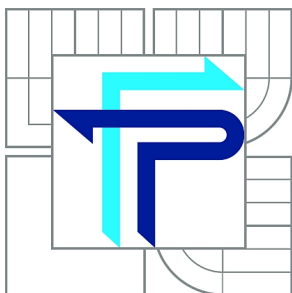




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE COMPANY AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. MICHALA PATEROVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. MARTIN PERNICA, Ph.D.

BRNO 2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Paterová Michala, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Company and Proposals to Its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006, 196 s. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2007, 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, Institut Stavů účetních, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

SYNEK, M. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha: C.H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Martin Pernica, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/2012.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 21.04.2012

Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti Thermona, spol. s r.o. v letech 2006 – 2010. Cílem této práce je pomocí vybraných metod finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti a na základě dosažených výsledků navrhnout možná řešení, která povedou ke zlepšení finanční situace společnosti v budoucnu. První část práce je zaměřena na teoretické poznatky. Druhá část je věnována strategické a finanční analýze. Poslední část obsahuje návrhy na zlepšení stávající finanční situace společnosti.

Abstract

This master's thesis deals with evaluating the financial situation of Thermona, between 2006 and 2010. The goal of this thesis is to analyze the recent situation of the company using selected methods of financial analysis and suggesting potential solutions to improve the financial situation of the company in the future. The first part focuses on theoretical knowledge. The second part is devoted to a strategic and financial analysis. The last part contains suggestions for improving the recent financial situation.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční výkazy, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů

Keywords

Financial analysis, financial statements, absolute indicators, distinction indicators, financial ratios, system indicators

Bibliografická citace

PATEROVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 100 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Martin Pernica, Ph.D..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 22. května 2012

.....
Bc. Michala Paterová

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucímu mé diplomové práce panu Ing. Martinu Pernicovi, Ph.D. za podnětné připomínky, cenné rady a odborné vedení při zpracování diplomové práce.

Dále bych ráda poděkovala analyzované společnosti Thermona, spol. s r.o. a jejím zaměstnancům za poskytnutí spolupráce a podkladů, díky kterým mohla být tato práce napsána.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	11
1.1 METODY ZPRACOVÁNÍ	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
2.1 STRATEGICKÁ ANALÝZA OKOLÍ	13
2.1.1 <i>Analýza obecného okolí (SLEPTE)</i>	13
2.1.2 <i>Analýza oborového okolí</i>	14
2.1.3 <i>Analýza interního okolí</i>	16
2.2 SWOT ANALÝZA	17
2.3 FINANČNÍ ANALÝZA.....	18
2.3.1 <i>Uživatelé finanční analýzy</i>	20
2.3.2 <i>Zdroje informací pro finanční analýzu</i>	21
2.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	23
2.4.1 <i>Analýza absolutních ukazatelů</i>	24
2.4.2 <i>Analýza rozdílových ukazatelů</i>	25
2.4.3 <i>Analýza cash-flow</i>	26
2.4.4 <i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	27
2.4.5 <i>Analýza soustav ukazatelů</i>	34
3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE	38
3.1 PROFIL SPOLEČNOSTI	38
3.1.1 <i>Základní informace o společnosti</i>	38
3.1.2 <i>Představení společnosti</i>	39
3.1.3 <i>Historie společnosti</i>	39
3.1.4 <i>Výrobní sortiment a sortiment služeb</i>	40
3.2 ANALÝZA OBECNÉHO OKOLÍ (SLEPTE)	41
3.3 ANALÝZA OBOROVÉHO OKOLÍ	46
3.4 ANALÝZA VNITŘNÍHO OKOLÍ.....	47
3.5 SWOT ANALÝZA	50
3.6 FINANČNÍ ANALÝZA.....	51
3.6.1 <i>Analýza absolutních ukazatelů</i>	51
3.6.2 <i>Analýza rozdílových ukazatelů</i>	65

3.6.3	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	67
3.6.4	<i>Analýza soustav ukazatelů</i>	78
3.7	SOUHRNNÉ ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI	81
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	84
4.1	RENTABILITA	84
4.2	ŘÍZENÍ KRÁTKODOBÝCH POHLEDÁVEK	85
4.3	PLATEBNÍ SCHOPNOST SPOLEČNOSTI	89
4.4	ŘÍZENÍ KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ	90
	ZÁVĚR	92
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	93
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	97
	SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ	98
	SEZNAM PŘÍLOH	100

ÚVOD

Při rozhodování jaké téma si zvolím pro svoji diplomovou práci, bylo stěžejním vodítkem to, aby bylo toto téma pro mě zajímavé a aby poznatky, které vyplynou z této práce, byly přínosem pro analyzovanou společnost.

Název této práce „Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení“ vystihuje jak obsah práce, tak i její hlavní cíl.

Ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku může manažerům posloužit finanční analýza, která je v dnešní době již nepostradatelnou součástí finančního řízení podniku. Pomocí finanční analýzy můžeme zhodnotit, zda má podnik vyhovující kapitálovou a majetkovou strukturu, zda je dostatečně solventní, jak efektivně dokáže využívat svůj majetek, zda je schopen splácet dluhy a další podstatné skutečnosti.

Finanční analýza nehodnotí pouze součastnou situaci podniku, ale je také nástrojem, který nám napomáhá ohodnotit minulé rozhodnutí, ke kterým můžeme zařadit například investice, které podnik v minulých letech uskutečnil. Tato analýza nám také napomáhá určit budoucí trend, jakým směrem se může ubírat finanční situace podniku a pomoci manažerům zvolit vhodnou strategii.

Při celkovém hodnocení podniku bychom neměli zapomenout, že je důležité určit i vnitřní a vnější faktory, které působí na podnik. Těmito faktory může být fáze, ve které se podnik nachází, fiskální i monetární faktory a mnoho dalších faktorů, které na podnik působí.

Úkolem této práce je na základě zvolených analýz zhodnotit finanční situaci podniku. Hlavními zdroji pro zpracování diplomové práce budou zprávy nezávislého auditora, které obsahují účetní závěrku s přílohami z let 2006 – 2010 a další interní zdroje, které mi budou poskytnuty. Na základě vybraných analýz budou zjištěny přednosti a nedostatky podniku a budou navržena vhodná řešení.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Cílem diplomové práce je na základě vybraných metod finanční analýzy posoudit stávající finanční situaci společnosti Thermona, spol. s r.o. Na základě zjištěných nedostatků ve finanční oblasti budou formulovány návrhy, které by měli vést ke zlepšení finanční situace této společnosti.

Díličními cíli této práce jsou:

- formulovat teoretický rámec zaměřený na problematiku finanční analýzy a na problematiku strategické analýzy, které následně použiji k analýze současné situace,
- na vybraných účetních výkazech z let 2006 – 2010 aplikovat vybrané metody finanční analýzy,
- zpracovat a posoudit výsledky získané z provedených analýz,
- formulování vhodných řešení, které povedou ke zlepšení stávající situace.

Tato práce je členěna do tří částí. První je věnována vymezení teoretických poznatků, které budou následně použity pro analýzu současného stavu společnosti. Budu se zde zabývat strategickou analýzou společnosti, kde se zaměřím především na SLEPTE analýzu, která mi pomůže ke komplexnímu pohledu na prostředí, ve kterém se společnost nachází, Porterův model pěti konkurenčních sil pro zjištění faktorů, které jsou mezi společnostmi a stávající konkurencí, nově příchozí konkurencí, dodavateli, odběrateli a substituty a na interní analýzu, kterou použiji pro určení organizovanosti podniku, SWOT analýzu pro formulování slabých a silných stránek, příležitostí a hrozeb a v neposlední řadě se zaměřím na finanční analýzu, která je stěžejní podstatou této práce a je také stěžejní metodou pro zkoumání finanční situace společnosti.

Druhá část je věnována posouzení současné situace společnosti. Zde bude představena společnost, u které je posuzována a hodnocena finanční situace. Bude zde provedena strategická analýza, SWOT analýza a následně budou aplikovány jednotlivé metody finanční analýzy pro posouzení finanční situace. Budou zde použity analýza stavových ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů (bonitní a bankrotní modely).

Třetí část je zaměřena na vytvoření závěrů, které vzejdou s finanční analýzy a v případě vyskytnutí nedostatků budou formulovány vhodné návrhy na opatření a zlepšení těchto nedostatků.

1.1 Metody zpracování

Aby bylo možné zpracovat cíle diplomové práce, je zapotřebí uplatnit určité metody.

Při zpracovávání diplomové práce byly použity následující metody:

- **pozorování** – je to jedna ze základních metod. Dochází při ní k plánovanému sledování určitých skutečností. Je prováděna při návštěvách analyzované společnosti,
- **srovnávání** – je základní metodou hodnocení. Porovnávat můžeme pomocí rozdílu, podílu, indexu, tempa růstu, procentních bodů. V této práci budu srovnávat zejména jednotlivé ukazatele finanční analýzy,
- **analogii** – vychází z metody srovnávání. Napomáhá k lepší orientaci při zkoumání neznámých jevů. Výsledkem bývají úsudky, které jsou vytvořené na základě podobnosti,
- **analýzu** – rozkládá zkoumaný jev na jednotlivé části, které jsou dále zkoumány. To umožňuje lepší poznání zkoumaného jevu jako celku,
- **syntézu** – je to myšlenkové sjednocení zkoumaných částí v celek. Syntéza pomáhá odhalovat vnitřní zákonitosti fungování a vývoje zkoumaného jevu. Analýza a syntéza jsou dvě metody, které se navzájem prolínají a doplňují,
- **abstrakci** – odděluje nepodstatné vlastnosti jevu od vlastností podstatných a tím pomáhá odhalit podstatu jevu. Tato metoda nám napomáhá při utváření vědeckých pojmů, kategorií a zákonů,
- **indukci** – je to metoda, která postupuje od zvláštního k obecnému. Umožňuje formulaci obecného závěru za pomoci statistického zpracování a zhodnocení dostatečně vhodných souborů údajů platných pro zkoumanou oblast,
- **dedukci** – představuje metodu, při níž se postupuje od obecného ke zvláštnímu. Dedukcí přecházíme od více obecných závěrů, tvrzení a soudů k méně obecným. Dedukce a indukce spolu úzce souvisí. (31)

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Strategická analýza okolí

Tato analýza se zabývá zkoumáním a rozbořem vnitřní situace podniku a okolím podniku. Napomáhá odhalit vztahy mezi okolím podniku, zahrnující makroprostředí, konkurenční síly, odvětví, trh, konkurenci a zdrojovým potenciálem podniku.

Strategickou analýzu můžeme vymezit dvěma základními okruhy:

- **analýza okolí**, kterou dělíme na analýzu makroprostředí (zabývá se faktory politickými, legislativními, ekonomickými, sociálními a technologickými) a na analýzu mikroprostředí (zabývá se konkurenčním prostředím),
- **analýza vnitřních zdrojů a schopností** – zaměřuje se na způsobilost podniku a jeho schopnost reagovat na hrozby a příležitosti, které vznikají v jeho okolí. (32)

Do strategické analýzy tedy můžeme zařadit analýzu obecného okolí (SLEPTE), analýzu oborového okolí (Porterův model pěti konkurenčních sil) a analýzu interního okolí. Na základě provedení těchto analýz se podnik rozhoduje, jakou zvolí strategii. Strategie by měla být přínosná a zvolena tak, aby byl zajištěn soulad mezi okolím podniku a podnikem samotným a aby se podnik co nejvíce odlišil od svých konkurentů.

2.1.1 Analýza obecného okolí (SLEPTE)

SLEPTE analýza se zabývá komplexním pohledem na prostředí státu, regionu, kraje, či obce, která není stabilní a mění se. Je nutné zdůraznit, že tato analýza se nezaměřuje pouze na současnou situaci, ale může také odpovědět na otázky, jak se tato situace bude vyvíjet do budoucna a jaké změny lze očekávat. Do SLEPTE analýzy řadíme **S**ociální, **L**egislativní, **E**konomické, **P**olitické, **T**echnologické a **E**kologické faktory. (23)

Sociální faktory

Do sociálních faktorů můžeme řadit demografické charakteristiky (např. velikost populace, věkovou strukturu), makroekonomické charakteristiky trhu práce (např. míra zaměstnanosti, rozdělení příjmů), sociálně-kulturní aspekty (životní úroveň, rovnoprávnost pohlaví), dostupnost pracovní síly, pracovní zvyklost (např. dostupnost potenciálních zaměstnanců s požadovanými schopnosti a dovednostmi, atd.). (23)

Legislativní faktory

Legislativní faktory zahrnují existenci a funkčnost podstatných zákonných norem (např. obchodní právo, daňové právo, deregulační opatření, legislativní omezení, právní úprava pracovních podmínek), nehotovou legislativu a další faktory, kterými mohou být funkčnost soudů, vymahatelnost práva, autorská práva. (23)

Ekonomické faktory

Při analýze ekonomických faktorů se zaměřujeme zejména na hodnocení míry inflace, úrokové míry, obchodního a rozpočtového deficitu nebo přebytku, výše HDP, HDP na 1 obyvatele a jeho vývoj, měnovou stabilitu a stav směnného kursu a další. (23)

Politické faktory

U politických faktorů posuzujeme formu a stabilitu vlády, klíčové orgány a úřady, existenci a vliv politických osobností, politickou stranu, která je u moci. Dále můžeme hodnotit postoje vůči privátním a zahraničním investicím, zahraniční konflikty a další. (23)

Technologické faktory

Technologické faktory představuje podpora vlády v oblasti výzkumu, nové vynálezy, rychlost s jakou jsou přijímány nové technologie, obecná technologická úroveň a mnoho dalších skutečností, které jsou spojeny s vědou a výzkumem. (23)

Ekologické faktory

V ekologických faktorech hodnotíme přírodní a klimatické podmínky, legislativní omezení a extrémní ekologické tlaky. (36)

2.1.2 Analýza oborového okolí

Analýza oborového okolí je spjata s Michaelem Porterem a jeho modelem pěti sil. Tento model představuje řadu faktorů, které působí na podnik a ovlivňují ziskovost celého odvětví. Za hrozby můžeme považovat silnou konkurenci, velkou rivalitu mezi stávajícími podniky, velkou smluvní sílu dodavatelů a kupujících. Opačné situace pro podnik znamenají příležitosti. (2)

Do pěti konkurenčních sil patří:

- konkurence uvnitř oboru (odvětví),
- hrozba vstupu nových konkurentů,
- vyjednávací síla kupujících,
- vyjednávací síla dodavatelů,
- hrozba substitučních výrobků. (35)

Konkurence uvnitř oboru (odvětví)

Stávající konkurenti v oboru mezi sebou neustále soupeří. Srovnávají svůj podíl zastoupení na trhu, výrobky, které nabízejí zákazníkům, strukturu nákladů, velikost výrobní kapacity. Dalšími faktory, které vstupují do soutěže stávajících konkurentů, jsou produkt, který firma vyrábí, popřípadě nabízí, spolehlivost jednotlivých dodávek, znalost potřeb a přání zákazníka, cena, dostupnost produktu a další důležité faktory. (35)

Hrozba vstupu nových konkurentů

Obecně platí, že hrozba vstupu nového konkurenta může nastat kdykoliv a kdekoliv. Děje se tak zejména při růstu zisků stávajících firem, kdy trh se tak stává atraktivním pro nové firmy. Při vstupu do odvětví může nový konkurent narazit na určité bariéry. Těmito bariérami mohou být kapitálová náročnost vstupu, distribuční cesty, nalezení odlišnosti produktu, který je již na trhu, přechod zákazníků na konkurenční produkt, získání kvalifikovaných pracovníků a dodavatelů surovin, materiálu atd. (35)

Vyjednávací síla kupujících

Při analýze kupujících je důležité uvědomit si, že kupujícími může být konečný spotřebitel, výrobní (průmyslový) podnik, obchodní podnik nebo veřejná instituce. Dále je důležité si uvědomit, zda se jedná o zboží krátkodobé, či dlouhodobé spotřeby. Pokud hodnotíme celkové odvětví, zaměřujeme se na vývoj prodeje a chování zákazníků. U lokálních a potenciálních exportních trhů hodnotíme například velikost trhu, vývoj trhu, tržní podíl firmy, marketingové a distribuční kanály, nákupní chování zákazníků. Důležitým hodnotícím faktorem je vnímání firmy ze strany zákazníků. (35), (36)

Vyjednávací síla dodavatelů

Dodavatelé stejně jako kupující mají velkou moc, která se zvyšuje dle stupně konkurence, která je mezi dodavateli, dodáváním jedinečných výrobků a kvalitou konečného výrobku. Při hodnocení dodavatelů bereme v úvahu možnost integrace, dostupnost dodavatele, spolehlivost a flexibilitu dodavatelů, závislost dodavatelů a v neposlední řadě možnost nahradit dodavatele. (35), (36)

Hrozba substitučních výrobků

U hrozby substitučních výrobků nám vyvstává základní a důležitá otázka a to, zda substitut existuje, či nikoliv. Pokud budeme chtít odpovědět na tuto otázku, musíme zjistit, jak široce chápeme konkurenci, protože substitut se může stát konkurenčním, aniž by si tohoto daná firma všimla. Dále se klade značný nárok na znalost zákazníků a jejich preference a jak může růst substitutů nutit firmu ke změně v diversifikaci. (36)

2.1.3 Analýza interního okolí

Pro analýzu interního okolí firmy můžeme použít rámec „7S faktorů“ firmy MyKinsey. Tento rámec představuje model, pomocí něhož můžeme hodnotit organizovanost podniku. Je založen na 7 faktorech, které se postupně analyzují. Tyto faktory představují tzv. faktory úspěšné firmy a zahrnujeme do nich strategii, strukturu firmy, systémy a postupy firmy, spolupracovníky a jejich schopnosti, styl, jakým je firma řízena a sdílené hodnoty. Pokud chceme, aby náš podnik byl úspěšný, musíme tyto kritické faktory rovnoměrně a komplexně rozvíjet. (29)

Strategie

Strategie vychází z vize a z konkrétního poslání firmy, kterou si firma stanoví. Existuje určitá soustava strategií, z nichž na začátku je tzv. firemní (podnikatelská) strategie. Na ni navazuje obchodní strategie a dále funkční strategie (např.: marketingová). (29)

Struktura firmy

Organizační struktura má za cíl rozdělit pravomoci, kompetence a úkoly mezi pracovníky organizace. Můžeme ji dělit na liniovou strukturu, funkcionální strukturu, liniově štábní strukturu, divizní strukturu a maticovou strukturu. (29)

Systémy

Pod pojmem systémy si můžeme představit informační systémy, tedy všechny informační procesy, které probíhají v organizaci. (29)

Spolupracovníci

Lidé jsou jedním z hlavních zdrojů při zvyšování výkonnosti společnosti a je důležité umět s nimi vhodně jednat. Pozornost by měla být věnována jejich motivaci, znát motivační zázemí, sklony a preference svých zaměstnanců. Je dobré, aby zaměstnanec cítil určitou sounáležitost s ostatním kolektivem firmy. (29)

Schopnosti

Stejně jako lidé, jsou důležité i schopnosti, které tito lidé mají. Firma by měla klást důraz nejen na rozvoj technických a výrobních kvalifikací pracovníků, ale také na zvýšení jejich informační gramotnosti a na zvýšení ekonomické a právní vzdělanosti. (29)

Styl

Styl řízení je ve firmě velmi důležitý, zejména při snaze zapojit ostatní pracovníky do řízení firmy. Mezi základní styly řízení patří autoritativní styl řízení, který vylučuje zapojení pracovníků na řízení firmy, demokratický styl řízení, který připouští určité zapojení pracovníků a laissez-faire styl, jenž ponechává značnou volnost pracovníkům. (29)

Sdílené hodnoty

Pod tímto pojmem si můžeme představit firemní kulturu, což je soustava názorů a sdílených hodnot, která ve firmě působí jako neformální pravidla chování. Můžeme hovořit o výsledcích myšlení lidí, kteří jsou ve firmě. (29)

2.2 SWOT analýza

SWOT analýza je jednou ze strategických analýz, kterou můžeme používat při analýzách firem, podniků a organizací. Je zaměřena na hodnocení jejich silných stránek, slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Výsledkem této analýzy jsou důležité

podklady, ze kterých můžeme formulovat podnikovou strategii, strategické cíle, rozvoj a aktivity firmy, kterými se chce ubírat v budoucnu. (30)

Při analýze silných a slabých stránek se zaměřujeme zejména na interní prostředí firmy. Můžeme zde hovořit například o výkonnosti a motivaci pracovníků, logistických systémech. Tato analýza bývá obvykle měřena interním hodnotícím procesem popřípadě benchmarkingem. Silné stránky nám obvykle zvyšují vnitřní hodnotu firmy, naopak slabé stránky nám tuto hodnotu snižují. (30)

Pokud hodnotíme příležitosti a hrozby zaměřujeme se na externí prostředí firmy. Firma tyto externí faktory nemůže kontrolovat, ale může je identifikovat pomocí vhodných analýz. Vhodnou analýzou je například SLEPTE analýza, která je detailněji popsána v kapitole 2.2.1. Mezi externí faktory můžeme také řadit devizový kurz, změnu úrokových sazeb, hospodářský cyklus, ve kterém se ekonomika státu nachází atd. (30)

Při provádění SWOT analýzy mohou nastat určité problémy. Jedním z běžných problémů je správné zařazení jednotlivých faktorů do kategorií. Velmi často se stává, že příležitost zařadíme do silných stránek, hrozbu do slabých stránek a naopak. Je důležité si uvědomit, že silné a slabé stránky představují interní zdroje, které firma může ovlivnit a příležitosti a hrozby představují externí zdroje, které firma přímo ovlivnit nemůže. (2)

2.3 Finanční analýza

Tato analýza je jednou z metod, která je používána pro hodnocení finanční situace podniku. Na jejím základě se dá analyzovat a zhodnotit finanční situace a také odhalit slabiny a nedostatky v této oblasti. Následně lze formulovat vhodné návrhy pro zmírnění či odstranění vzniklých nedostatků.

V současné době představuje finanční analýza jednu z významných komplexních metod hodnocení firmy. Odborná literatura nabízí mnoho definic finanční analýzy. Toto jsou některé z nich:

„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.“ (26, s.3)

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“ (25, s.9)

„Finanční analýza hodnotí fungování mechanismu financí podniku podle stavu a vývoje finanční situace a podle účinků provozní, investiční a finanční činnosti na vývoj finanční situace.“ (15, s.20)

„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.“ (1, s.12)

Jak je z těchto definic zřejmé, finanční analýza představuje komplexní ohodnocení finanční situace podniku. Při tomto hodnocení bychom neměly zapomenout, že finanční analýza nehodnotí pouze minulost, současnost, ale výsledky této analýzy mohou napovědět, jak se situace bude vyvíjet v budoucnu. Podstatou finanční analýzy je příprava podkladů pro opatření a zlepšení finanční situace podniku.

Hlavními funkcemi finanční analýzy jsou:

- komplexní posouzení finanční situace podniku a její vývoj,
- odhalení příčin, které vedou k současnému stavu,
- posoudit vyhlídky na finanční situaci v budoucnosti,
- příprava podkladů pro opatření ke zlepšení stávající ekonomické situace a k zajištění budoucí prosperity podniku. (20)

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podniku a její výsledky jsou jednou z potřebných informací pro vedení podniku. Poskytuje nám informace o finanční

situaci podniku, které nám mohou pomoci odhalit blížící odbytovou, výrobní nebo finanční krizi, stanovit úroveň finančního zdraví a pomoci při zkvalitňování rozhodovacích procesů řízení, které reagují na silné a slabé stránky finanční situace.(20)

Hlavním zdrojem dat pro finanční analýzu, jsou data obsažená v účetních výkazech. Tyto data však mají sníženou vypovídací schopnost, kterou můžeme rozšířit za pomoci metod finanční analýzy, které tyto data mezi sebou poměřují a srovnávají. (27)

2.3.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku jsou předmětem zájmu mnoha skupin. Každá z těchto skupin má specifické zájmy, které jsou spojeny s určitým typem ekonomických rozhodovacích úloh. Těmito skupinami jsou:

- *manažeři* – manažeři jsou důležitou skupinou, která používá výsledky finanční analýzy jako podklad pro dlouhodobé a operativní řízení podniku,
- *investoři* – řadíme zde akcionáře a vlastníky, kteří do podniku vložili kapitál a potenciální investory, kteří zvažují umístění finančních prostředků do podniku,
- *banky a jiní věřitelé* – všichni věřitelé, kteří jsou z jakéhokoli důvodu spjati s podnikem, vyžadují detailní informace o finančním stavu podniku. Podnik je pro ně dlužníkem a tyto informace věřitelům napomáhají při rozhodování, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek,
- *obchodní partneři* – obchodními partnery podniku jsou dodavatelé a odběratelé. Tito obchodní partneři potřebují jistotu, že podnik bude schopen dostát svým závazkům, u dodavatelů se jedná především o schopnost hradit splatné závazky,
- *konkurenti* – účelem je srovnávání výsledku hospodaření s podobnými podniky celého odvětví. Jedná se zejména o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, výši zásob, jejich obrát apod.,
- *zaměstnanci* – zajímají se především o jistotu zaměstnání, o mzdovou a sociální perspektivu. Dobré výsledky hospodaření napomáhají při motivaci zaměstnanců,
- *stát a jeho orgány* – stát data z finanční analýzy používá např.: pro statistiku, kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků a státní majetkovou činnost a pro další účely. Na základě těchto informací se stát snaží formulovat hospodářskou politiku státu vůči podnikatelské sféře. (15), (18)

2.3.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdroje informací, které jsou vstupními daty pro finanční analýzu, pocházejí ze tří skupin zdrojů, do kterých řadíme:

- **účetní data podniku** z například účetní závěrky a přílohy k účetní závěrce, vnitropodnikového účetnictví, výročních zpráv apod.,
- **ostatní data o podniku** například statistika (poptávky, prodeje, výroby, aj.), vnitřní směrnice apod.,
- **externí data** například údaje ze státních statistik, z odborného tisku, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr a další. (20)

Výběr konkrétních zdrojů informací, které budou použity při finanční analýze, je podřízen konkrétnímu účelu finanční analýzy a metodě, která bude použita. (20)

V praxi se nejčastěji používají finanční výkazy, které jsou součástí roční účetní závěrky podniku. Do těchto finančních výkazů řadíme: (21)

- **rozvahu** (bilanci),
- **výkaz zisku a ztráty**,
- přehled o peněžních tocích tzv. **cash flow**, který je součástí přílohy účetní závěrky a vyjadřuje rozdíl mezi počátečním a konečným stavem peněžních prostředků.

2.3.2.1 Rozvaha

Rozvaha nám ukazuje finanční situaci podniku – stav jejího majetku a závazků. Rozvaha se sestavuje vždy k určitému datu, většinou k poslednímu dni každého roku.(1)

Můžeme z ní získat důležité informace ze třech základních oblastí: o majetkové situaci podniku (jak je majetek vázán, oceňován, opotřeбен, optimální složení majetku a jak rychle se majetek obrací), zdrojích financování (výše vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu) a finanční situaci podniku (zisk, kterého podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či jak je podnik schopen dostát svým závazkům). (25)

2.3.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty napomáhá zjistit výši a způsob tvorby složek, které vstupují do výsledku hospodaření. Tento výkaz zahrnuje náklady, které nám vyjadřují spotřebu výrobních činitelů a výnosy, které jsou peněžním vyjádřením výsledků plynoucích ze samotného provozování podniku. (8)

Ve výkazu zisku a ztráty jsou náklady a výnosy členěny podle druhů oblastí, které tvoří podnikatelskou činnost. Členíme je tedy na provozní, finanční a mimořádné. Podle právní úpravy zjišťujeme výsledek hospodaření za jednotlivé části odděleně. (8)

2.3.2.3 Výkaz cash flow

Podstatou tohoto výkazu je objasnit změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v průběhu účetního období. Z dynamického pohledu představuje příliv a odliv peněz podniku v rámci určitého období, ze statického pohledu představuje výsledek přílivu a odlivu peněz. (8)

Cash flow můžeme analyzovat dvěma metodami:

- *přímou metodou* – cash flow se určí jako rozdíl celkové sumy všech příjmů a výdajů,
- *nepřímou metodou* – pokud ji chceme využít při rozboru je výhodnější a přehlednější než přímá metoda. Cash flow je stanoven jako součet čistého zisku, odpisů a přírůstků příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. (8)

Výkaz cash flow se člení na tři základní části:

- *provozní cash flow* – peněžní toky jsou spojeny s běžnou činností, soustředíme zde změnu pohledávek z provozní činnosti, změnu krátkodobých závazků, zásob atd.,
- *investiční cash flow* – v této oblasti představují peněžní toky zejména výdaje a příjmy spojené se stálými aktivy, poskytnutí úvěrů a půjček,
- *finanční cash flow* – peněžní toky ovlivňují stav vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, vyplacené a přijaté dividendy. (15)

2.4 Metody finanční analýzy

Obecně se rozlišují dva základní přístupy při finančním hodnocení podniku, které se liší vlastnostmi vstupních dat a jejich interpretací. Jedná se o:

- **Fundamentální analýzu** – vychází z rozsáhlých znalostí vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků apod. Zpracovává kvalitativní údaje, pokud využívá kvantitativních informací, závěry jsou odvozeny bez algoritmizovaných postupů. Výsledkem této analýzy je zejména identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází,
- **Technickou analýzu** – vychází z kvantitativních ekonomických dat a využívá tedy matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod. (26)

Finanční analýzu je možné zařadit do technické analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy. Finanční analýza využívá v zásadě dvě metody a to **elementární metody a vyšší metody**. (25)

Mezi **elementární metody** patří:

- *analýza absolutních ukazatelů*
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- *analýza rozdílových ukazatelů*
- *analýza cash flow*
- *analýza poměrových ukazatelů*
 - rentability
 - aktivity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní činnosti
 - na bázi cash flow
- *analýza soustav ukazatelů*
 - pyramidové rozklady

bonitní a bankrotní modely (27)

Mezi **vyšší metody** můžeme zařadit:

- *matematicko-statistické metody* (např.: bodové odhady, korelační koeficienty, regresní modelování, analýza rozptylu, faktorová analýza aj.)
- *nestatistické metody* (např.: matné (fuzzy) množiny, expertní systémy, atd.) (27)

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza využívá údaje, které jsou obsažené v účetních výkazech. Sledují se zde změny absolutních hodnot ukazatelů v čase i (procentní) relativní změny (tzv. technika procentního rozvoru). Do analýzy absolutních ukazatelů řadíme analýzu vývojových trendů (horizontální analýzu) a procentní analýzu (vertikální analýzu). (27)

2.4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza slouží pro sledování a srovnávání ukazatelů v časové řadě. Bereme zde v úvahu jak procentuální změny, tak změny absolutní hodnoty jednotlivých výkazů po řádcích, horizontálně. (27)

K tomu, abychom byli schopni spočítat procentuální změny, které nám vyjádří, jak se daný ukazatel změnil v procentech, můžeme použít následující matematický vzorec: (19)

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} \times 100 [\%]$$

Kde $I_{t/t-1}^i$ je změna oproti minulému období,

i – bilanční položka,

t – čas,

$B_i(t)$ – hodnota bilanční jednotky v čase t .

Pro výpočet absolutní změny (diverzifikace), která nám udává změnu v peněžních jednotkách, můžeme použít následující matematický vzorec: (19)

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1)$$

Kde $D_{t/t-1}$ je změna oproti minulému období,

t – čas,

B_i – hodnota bilanční položky i .

2.4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza hodnotí jednotlivé komponenty majetku a kapitálu. Z analyzované struktury aktiv a pasiv můžeme zjistit, jaké je složení prostředků potřebných pro hospodaření a z jakých zdrojů byly pořízeny. (26)

Cílem této analýzy je zjistit:

- podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech,
- podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech,
- podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztrát na tržbách. (27)

K tomu, abychom zjistili podíly jednotlivých majetkových položek, finančních zdrojů a položek výkazu zisku a ztrát, používáme následující matematický vzorec: (19)

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100 [\%]$$

Kde P_i je označení hledaného vztahu,

B_i – velikost položky bilance,

$\sum B_i$ – suma hodnot položek v rámci určitého celku.

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je někdy označována jako fondy finančních prostředků. Fond představuje souhrn určitých stavových ukazatelů, respektive rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. (27)

2.4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Tento ukazatel má velký vliv na platební schopnost firmy a představuje „finanční polštář“, který podniku umožní překlenout nepříznivé události spojené s vysokými výdaji peněžních prostředků. Můžeme o něm říci, že je vhodným prostředkem pro posouzení likvidity. (27)

Podle následující literatury je tento ukazatel definován takto jako rozdíl mezi dlouhodobými pasivy a dlouhodobými aktivy. (20)

2.4.2.2 Čisté pohotové prostředky

Vzhledem k tomu, že se v oběžných aktivech vyskytují položky, které jsou málo likvidní, nebo dlouhodobě nelikvidní, jako je například nedokončená výroba, pohledávky s dlouhou lhůtou splatnosti apod., používá se ke sledování okamžité likvidity ukazatel čistých pohotových prostředků. (27)

Pro výpočet čistých pohotových prostředků používáme následující vzorec: (20)

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Na pohotové finanční prostředky je možno nahlížet dvěma způsoby. První způsob je vymazuje jako peníze v hotovosti a peníze na běžných účtech. Druhý způsob k tomuto vymezení připočítává šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé vklady, které je možné rychle přeměnit na peníze a zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů. (20)

2.4.2.3 Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy (čistý peněžní majetek)

Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy, označované též jako čistý peněžní majetek, představují další vyjádření likvidních prostředků. Z oběžných aktiv se vylučují zásoby, které představují jejich nejméně likvidní část, dlouhodobé pohledávky a krátkodobé závazky. Tento ukazatel je střední cestou mezi dvěma již zmíněnými ukazateli. Čistý peněžní majetek můžeme spočítat dle následujícího výpočtového vzorce: (20)

$$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{dl. pohledávky}) - \text{krátkodobé závazky}$$

2.4.3 Analýza cash-flow

Cash flow představuje pohyb peněžních prostředků. Peněžní toky členíme na toky z provozní, investiční a finanční činnosti, přičemž cash flow analýza se zabývá vývojem těchto částí jednotlivě. (15)

Analýza cash flow je založena na:

- **přehledu o peněžních tocích**, který umožňuje analyzovat schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty a analyzovat potřeby podniku v jejich užití,
- souboru **poměrových ukazatelů**, které **obsahují cash flow**. (20)

2.4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Tyto ukazatele patří k nejoblíbenějším a nejpoužívanějším ukazatelům finanční analýzy zejména díky tomu, že poskytují rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma a více absolutními ukazateli na základně jejich podílu. Jsou široce používány protože:

- umožňují zobrazit časový vývoj finanční situace podniku,
- umožňují porovnat více stejných podniků navzájem (tzv. komparativní analýza),
- mohou být použity jako vstupní data matematických modelů, dají se využít při hodnocení rizik a při předvídání budoucího vývoje podniku apod. (26)

Poměrové ukazatele se nejčastěji člení na:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele tržní hodnoty,
- provozní ukazatele. (26)

2.4.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost, je důležitým měřítkem při zjišťování, zda je podnik schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Podnik může ukazatele rentability využít při hodnocení celkové efektivnosti činnosti podniku. (25)

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}} \times 100 [\%]$$

Kde EBIT = zisk před úroky a zdaněním = provozní výsledek hospodaření (19)

Tento ukazatel patří k nejdůležitějším ukazatelům, díky kterému dokážeme ohodnotit podnikatelskou činnost firem. Používá se pro měření výnosnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku. Doporučené hodnoty jsou 12 - 15 %. (20), (27)

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Kde EAT = je zisk po zdanění = výsledek hospodaření za účetní období (19)

ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy, které jsou investovány do podnikání bez ohledu na zdroje financování. Hodnota ROA se hodnotí srovnáním s oborovým okolím. Doporučená hodnota se pohybuje od 10 % nahoru. (20), (18)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 [\%]$$

Kde EAT = je zisk po zdanění = výsledek hospodaření za účetní období (19)

Za pomoci tohoto ukazatele zjišťujeme, přináší-li kapitál dostatečný výnos, a zda se využívá s intenzitou, která odpovídá velikosti rizika, jež přináší jeho investice. Z pohledu investora je důležité, aby hodnota ROE byla vyšší než úroky, které by mu přinesla jiná forma investic, například z obligací, cenných papírů atd. Pokud podnik využívá efektivně cizí zdroje, mělo by platit, že: $ROE > ROA$. (20), (27)

Rentabilita tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \times 100 [\%]$$

Kde EAT = je zisk po zdanění = výsledek hospodaření za účetní období (19)

Pozn.: Tržby = tržby za prodej zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu

Ukazatel rentability tržeb ukazuje, kolik korun zisku se podniku podaří utvořit z jedné koruny tržeb. Je používán zejména pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. Nízká hodnota ukazuje na špatné řízení podniku, střední hodnota ukazuje na dobrou práci managementu a na dobré jméno firmy na trhu a vysoká hodnota ukazuje na nadprůměrnou úroveň podniku. (8), (28)

2.4.4.2 Ukazatele likvidity

Likvidita ukazuje schopnost podniku dostat svým závazkům. Vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro jejich úhradu pomocí přeměny jednotlivých složek majetku na peněžní hotovost. Poměřuje vztah mezi oběžnými (krátkodobými) aktivy a krátkodobými závazky. Likviditu dělíme podle stupně likvidnosti položek aktiv na tři ukazatele. (26)

Běžná likvidita (3. stupeň)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel běžné likvidity nám vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že obsahuje určitá oběžná aktiva, která nemohou být v krátkém čase přeměněna na peněžní prostředky v hotovosti. Doporučené hodnoty jsou v intervalu 1,5 – 2,5. (8)

Pohotová likvidita (2. stupeň)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita měří platební schopnost podniku po vyloučení zásob jakožto nejméně likvidní složku z oběžných aktiv. Počítáme zde tedy pouze pohotové prostředky (peníze v hotovosti, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry aj.). Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1 – 1,5. (8)

Okamžitá likvidita (1. stupeň)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel obsahuje pouze nejlikvidnější část aktiv, kterými jsou peníze v hotovosti, na bankovních účtech a šeky. Považujeme jej za málo stabilní ukazatel, a

proto slouží zejména k dokreslení likvidity podniku. Hodnoty doporučené pro tento ukazatel jsou v intervalu 0,2 – 0,5. (8)

2.4.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak podnik hospodaří se svým majetkem. Pokud má podnik více aktiv, než je účelné, vznikají zbytečné náklady, pokud má aktiv málo, přichází tím o možné výnosy. (27)

Tyto ukazatele můžeme vyjádřit dvojím způsobem:

- **obrátkovost (rychlost obratu)** – vyjadřuje, kolikrát se aktiva otočí za období, za které bylo dosaženo tržeb obsažených v ukazateli. Touto dobou bývá nejčastěji rok,
- **doba obratu** – počet dní, po který trvá jedna obrátka. (19)

Obrat celkových aktiv

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Udává počet obrátek aktiv (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za jeden rok. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím efektivnější je využití majetku v podniku. Používáme ho zejména při mezipodnikovém srovnání. Doporučené hodnoty jsou 1,6 – 3. (8)

Obrat stálých aktiv

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Vyjadřuje počet obrátek (tj. kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí) dlouhodobého majetku za rok. Nízká hodnota tohoto ukazatele naznačuje, aby se zvýšilo využití výrobní kapacity a omezila se investiční činnost podniku. (27)

Obrat zásob

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Hodnota tohoto ukazatele nám udává, kolikrát se každá položka zásob prodá a znovu uskladní. Tento ukazatel je vhodné porovnávat s odvětvovým průměrem. Čím vyšší je jeho hodnota ve srovnání s tímto průměrem, tím má podnik méně přebytečných zásob, které si vyžadují nadbytečné financování. (27)

Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} * 360}{\text{tržby}} [\text{dny}]$$

Tento ukazatel udává, kolik dnů jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby, jedná-li se o materiál a suroviny, nebo do doby jejich prodeje, jedná-li se o zásoby vlastní výroby. Pro podnik je dobré, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejmenší a aby doba obratu byla technicky i ekonomicky zdůvodnitelná. (8), (27)

Doba obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} * 360}{\text{tržby}} [\text{dny}]$$

Udává počet dnů, během nichž jsou finanční prostředky podniku vázány v pohledávkách, tedy dobu, po kterou podnik čeká na inkaso platby z již provedených tržeb. Pokud je doba delší, než obvyklá doba splatnosti, je nutné, aby se podnik zaměřil na platební morálku svých odběratelů. Přetrvává-li tento trend delší dobu, podnik by měl začít uvažovat o opatřeních, která by urychlila inkaso pohledávek. (27)

Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} * 360}{\text{tržby}} [\text{dny}]$$

Budeme-li se bavit o splatnosti faktur, je také důležité zjistit, jakou má podnik platební morálku ke svým dodavatelům. K tomu nám dopomůže ukazatel doby obratu závazků, který udává, o kolik dní podnik odkládá platbu faktur svým dodavatelům. (27)

2.4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti poměří cizí a vlastní zdroje podniku a zabývají se také schopností hradit náklady dluhu. Zadluženost nemusí být brána pouze jako negativní charakteristika firmy. Její navyšování může přispívat celkové rentabilitě podniku a tím pádem k vyšší tržní hodnotě podniku. Na druhé straně zvyšuje riziko finanční nestability. (27), (28)

Celková zadluženost

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou míru zadluženosti podniku. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je menší riziko ztráty věřitelů v případě likvidace. Díky tomu věřitelé preferují nízkou hodnotu ukazatele a vlastníci hledají větší finanční páku, aby mohli zvýšit své výnosy. (27) Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 % – 50 %. (20)

Koeficient samofinancování

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Jedná se o doplňkový ukazatel celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku, tedy do jaké míry je podnik schopen krýt své závazky vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Převrácená hodnota tohoto ukazatele nám udává finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení firmy. (27)

Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Kde EBIT = zisk před úroky a zdaněním = provozní výsledek hospodaření

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Pokud je hodnota rovna 1, znamená to, že na placení úroků je potřeba celého zisku a na akcionáře nic nezbyvá. Uvádí se, že postačuje, pokud jsou úroky pokryty ziskem 3x – 6x. (27)

Doba splácení dluhů

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{dluhy} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{provozní cash flow}} [\text{roky}]$$

Tento ukazatel nám ukazuje, kolik let firma potřebuje na splacení veškerých svých dluhů. Průměrná hodnota by se u průmyslových podniků měla pohybovat okolo 4 let. (20)

2.4.4.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele nacházejí uplatnění ve vnitřním řízení podniku. Napomáhají manažerům sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity podniku. Tyto ukazatele se opírají o tokové veličiny, zejména o náklady a napomáhají tak k hospodárnému vynakládání jednotlivých druhů nákladů. (27)

Mzdová produktivita

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy}}{\text{mzdy}}$$

Tento ukazatel nám udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Tento ukazatel by měl mít rostoucí tendenci. Budeme-li chtít vyloučit vliv nakupovaných surovin, energie a služeb, dosadíme do vzorce místo výnosů přidanou hodnotu. Výnosy se v tomto vzorci udávají bez mimořádných výnosů. (27)

Produktivita práce z přidané hodnoty

$$\text{produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty nám udává, kolik výnosů připadá na jednoho přepočteného zaměstnance, neboli kolik procent výnosů nám přinese každý jeden zaměstnanec. (19)

Průměrná roční mzda

$$\text{průměrná roční mzda} = \frac{\text{mzdové náklady}}{\text{počet pracovníků}}$$

Pomáhá nám sledovat výši průměrné mzdy na jednoho zaměstnance. (19)

2.4.5 Analýza soustav ukazatelů

U tvorby soustav ukazatelů rozlišujeme následující ukazatele:

- **soustavy hierarchicky upořádaných ukazatelů**, do kterých řadíme pyramidové soustavy, sloužící k odhalení vazeb mezi ukazateli
- **účelové výběry ukazatelů**, které jsou sestavované na základě komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Jejich cílem je sestavení vhodných ukazatelů, které by dokázaly zhodnotit finanční situaci podniku (finanční zdraví, finanční tíseň). Podle účelu jsou děleny na:
 - *bonitní modely* – za pomoci jednoho systematického ukazatele diagnostikují finanční situaci podniku, zejména v mezipodnikovém srovnání,
 - *bankrotní modely* – pomocí jednoho vybraného ukazatele predikují případné ohrožení finančního zdraví podniku. (27)

2.4.5.1 Bonitní modely

Bonitní modely nám odpovídají na otázku, zda jde o dobrý nebo špatný podnik. Na rozdíl od bankrotních modelů jsou založeny na teoretických poznatcích. Umožňují posoudit pozici podniku s ostatními podniky v mezipodnikovém srovnání. (27)

Index bonity

Tento ukazatel je založen na základně multivariační diskriminační analýze. Je používán zejména v německy mluvících zemích. Index bonity pracuje se 6 ukazateli, které jsou znázorněny v následující tabulce: (27)

Tabulka 1. Index bonity

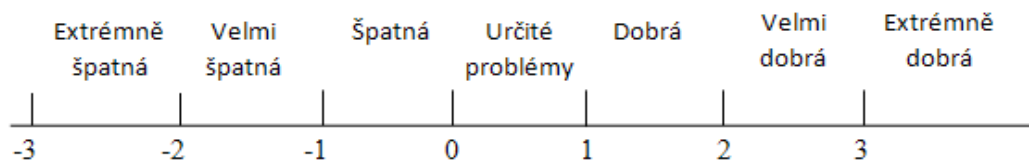
	Poměrový ukazatel
x₁	provozní cash flow/cizí zdroje
x₂	celková aktiva/cizí zdroje
x₃	zisk před zdaněním/celková aktiva
x₄	zisk před zdaněním/celkové výkony
x₅	zásoby/celkové výkony
x₆	celkové výkony/celková aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (27))

Pro výpočet Indexu bonity můžeme použít následující vzorec: (27)

$$index\ bonity = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6$$

Výsledná hodnota tohoto vzorce nám ukazuje jaká je finančně-ekonomická situace hodnoceného podniku. K přesnějšímu určení používáme následující hodnotící stupnici. Obecně platí, že čím je výsledná hodnota větší, tím je situace lepší.



Obrázek 1. Hodnotící stupnice pro index bonity

(Zdroj: Převzato z (27))

2.4.5.2 Bankrotní modely

Tyto modely slouží k rozpoznání, zda podniku hrozí v blízké době bankrot či nikoliv. Jsou sestaveny z několika poměrových ukazatelů, kterým je dána určitá váha a jejich vážený součet nám dává skóre. Toto skóre nám ukazuje, hrozí-li podniku finanční tíseň a úpadek, nebo je-li bankrot nepravděpodobný nebo je v tzv. šedé zóně. (15)

Altmanovo Z-skóre

Tento model můžeme popsat jako univerzální model, který můžeme použít pro všechny podniky ve všech odvětvích. Altmanovo Z-skóre nám vyjadřuje finanční situaci podniku a je doplňujícím faktorem při finanční analýze. (15), (27). Tento model pracuje s 5 ukazateli, které jsou znázorněny v následující tabulce:

Tabulka 2. Altmanovo Z-skóre

	Poměrový ukazatel
A	čistý pracovní kapitál/celková aktive
B	výsledek hospodaření minulých let/celková aktiva
C	zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva
D	základní kapitál/celkové dluhy
E	celkové tržby/celková aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (27))

Altmanovo Z-skóre můžeme spočítat podle následujícího vzorce: (27)

$$\text{altmanovo } Z - \text{skóre} = 0,717A + 0,847B + 3,107C + 0,420D + 0,998E$$

Po vypočtení tohoto vzorce dostaneme výslednou hodnotu, která nám pomůže zjistit, zda má podnik uspokojivou finanční situaci, nebo se nachází v tzv. šedé zóně, nebo zda by měl podnik uvažovat o možném bankrotu podniku. Pro přesnější určení se používá následující hranice, která má za úkol předpovědět finanční situaci podniku.

Hranice pro předvídání finanční situace:

- $Z > 2,9$ uspokojivá finanční situace
- $1,2 < Z \leq 2,9$ „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
- $Z \leq 1,2$ podnik je ohrožen vážnými finančními problémy (27)

Index IN05

Index IN05 je nejmladší ze všech IN indexů, které sestavili manželé Neumaierovi a pomáhají posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Tento index je aktualizací indexu IN01 na základě testů na datech průmyslových podniků z roku 2004. Výhodou tohoto indexu i indexu IN01 je, že spojují pohled věřitele a vlastníka. (26) Model pracuje s 5 ukazateli, které jsou znázorněny v následující tabulce:

Tabulka 3. Index IN05

	Poměrový ukazatel
A	celková aktiva/cizí zdroje
B	EBIT/nákladové úroky
C	EBIT /celková aktiva
D	celkové výnosy (tržby)/ celková aktiva
E	oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (26))

Pozn.: EBIT = zisk před úroky a zdaněním = provozní výsledek hospodaření

Index IN05 můžeme spočítat podle následujícího vzorce: (26)

$$index\ IN05 = 0,13A + 0,04B + 3,97C + 0,21D + 0,09E$$

Tento vzorec je určený ke zjištění finanční výkonnosti a důvěryhodnosti podniku. Výsledná hodnota nám napoví, zda má podnik uspokojivou finanční situaci a tvoří hodnotu pro vlastníky, nebo se nachází v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků, nebo zda má podnik finanční problémy, a tím pádem netvoří finanční hodnotu pro vlastníky, případně ji ničí. Pro přesnější určení se používá následující hranice, které klasifikuje podniky do jednotlivých oblastí.

Hranice pro klasifikaci podniků:

- $IN > 1,6$ uspokojivá finanční situace
- $0,9 < IN \leq 1,6$ „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
- $IN \leq 0,9$ podnik je ohrožen vážnými finančními problémy (26)

3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

Tato část diplomové práce je věnována analýze současného stavu společnosti. Nejprve zde bude tato analyzovaná společnost představena a následně budou provedeny jednotlivé analýzy – SLEPTE analýzy, Porterův model pěti konkurenčních sil, interní analýza, SWOT analýza a nakonec bude provedena finanční analýza.

3.1 Profil společnosti

3.1.1 Základní informace o společnosti



Obrázek 2. Logo společnosti

(Zdroj: převzato z (33))

<i>Název společnosti</i>	Thermona, spol. s r.o.
<i>Právní forma</i>	společnost s ručením omezeným
<i>IČO</i>	13 69 28 61
<i>Sídlo společnosti</i>	Zastávka u Brna, Stará osada 258, PSČ 664 84
<i>Datum zápisu do obchodního rejstříku</i>	17. prosince 1990
<i>Základní kapitál společnosti</i>	500 000,- Kč
<i>Předmět podnikání</i>	<ul style="list-style-type: none">➤ zámečnictví, nástrojařství,➤ obráběčství,➤ montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny,➤ vodoinstalatérství, topenářství,➤ výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.(16)

Společnost má v současné době 4 společníky, z nichž každý vložil do společnosti vklad ve výši 125 000,- Kč.

3.1.2 Představení společnosti

V současné době je Thermona, spol. s r.o. jedinou ryze českou společností, která se zabývá výrobou a prodejem topných zařízení. Tato firma vznikla v roce 1990 a má na našem trhu dlouholetou tradici. Za tuto dobu si vybudovala dobré jméno, zejména díky kvalitním výrobkům, které prodává a díky profesionálnímu přístupu svých zaměstnanců.

Postupem času se společnost dokázala přesunout z českého trhu i na trhy zahraniční, kdy k dnešnímu dni vyváží výrobky do 21 zemí. Zejména se jedná o státy bývalého sovětského bloku, kde je hlavním odběratelem Rusko. Dalším významným odběratelem je Ukrajina a Slovensko. V těchto zemích má společnost vybudované dceřiné společnosti, ve kterých má různé výše majetkových účastí.

Tabulka 4. Majetkové účastí v dceřiných společnostech (v %)

Společnost	Majetková účast v %
Thermona Slovakia	100%
„Kolvi – Thermona“	45%
Thermona – Rus	100%
Thermona Ljuberci	100%
Thermona Srbsko	100%

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (14))

Úspěšnost a dobré jméno společnosti zajistily i každoroční účasti na veletrzích, kde společnost pravidelně získává prestižní ocenění. Poslední ocenění byly uděleny na SHK 2007 a 2010, kde společnost získala zlatou medaili za nejlepší exponát.

3.1.3 Historie společnosti

Důležité milníky pro společnost přišly v následujících letech:

- **1990** – založení a vznik společnosti
- **1991** – zahájení kovovýroby
- **1993 – 1995**
 - zakoupení objektu pro vybudování obchodního a servisního střediska
 - založení sesterské společnosti Thermona Slovakia s.r.o. na Slovensku

- **1996** – zahájení vývozu na Ukrajinu a do Chorvatska
 - odkoupení a zahájení rekonstrukce výrobního areálu
- **1997** – zahájení výroby výrobků s označením „Ekologicky šetrný výrobek“
 - zahájení vývozu do Polska a Srbska
- **1999** – rozšíření exportu do Rumunska
- **2000** – založení dceřiné společnosti THERMONA Slovakia
- **2001** – vznik dceřiné společnosti KOLVI-THERMONA na Ukrajině
- **2003** – otevření výrobního objektu a vybudování výrobní linky
 - založení dceřiné společnosti THERMONA Rus
- **2008** – úspěšná modernizace technologie kovovýroby, zavedení CNC stroje a zahájení vlastní výroby trubek na automatizovaném pracovišti. (33)

3.1.4 Výrobní sortiment a sortiment služeb

Společnost se může pyšnit kvalitními a spolehlivými výrobky, které zajišťují komfortní teplo s ohřevem vody za přiměřenou cenu, při maximální úspoře energie a se šetrností k životnímu prostředí. Výrobky kladou velký důraz na vysokou efektivitu.

K dnešnímu dni společnost vyrábí velké množství různých druhů kotlů, které můžeme dle druhu použít jen pro topení nebo jak pro topení, tak i zároveň pro ohřev vody. Jedná se o nástěnné plynové kotle, kondenzační plynové kotle, elektrokotle, stacionární plynové kotle. Na následujícím obrázku je znázorněn jeden z mnoha výrobků, které společnost nabízí svým zákazníkům.



Obrázek 3. Nástěnný plynový kotel 20LXZE.A

(Zdroj: Převzato z (34))

Do dalšího sortimentu patří kaskádové kotelny, průtokové ohřívače, regulátory, termostaty, zónové regulace, detektory úniku CO, odkouření, solární systémy a zásobníky TUV.

Ze služeb, které společnost poskytuje, je to doprava, montáž a instalace topného zařízení do domácností, firem a výrobních hal. Montáž a instalace solárních systémů a topných rozvodů. Záruční i pozáruční servis, revize a zkoušky plynových zařízení.

3.2 Analýza obecného okolí (SLEPTE)

SLEPTE analýza se zabývá komplexním pohledem na prostředí státu, regionu, kraje, či obce, ve které se společnost nachází. Tato analýza se používá pro zjištění a odhalení faktorů, které působí v tomto prostředí a mají vliv na chod společnosti.

Sociální faktory

Tato společnost prodává výrobky a poskytuje služby mimo jiné i konečným zákazníkům. Od roku 2002 dochází každoročně ke zvyšování obyvatel, což můžeme brát jako pozitivní jev. Zvyšováním počtu obyvatel se navyšuje počet budoucích potenciálních zákazníků, což může společnosti v budoucnu přinést navýšení příjmů.

Společnost potřebuje zaměstnávat kvalifikované zaměstnance a pracovníky, kteří mají dostatečné zkušenosti a kvalifikaci. Z tohoto důvodu je třeba se zaměřit na dostupnost pracovní síly. Vzhledem k tomu, že se výrobní areál nachází na vesnici a ředitelství společnosti v malém městě, které jsou více vzdálené od větších měst, není pro společnost problém najít vhodné zaměstnance.

Průměrná měsíční hrubá mzda ve 3. čtvrtletí 2011 činila 24 089 Kč, což je o 562 Kč (2,4 %) více než ve stejném období roku 2010. Spotřebitelské ceny se zvýšily v roce 2011 o 1,8 %, reálně mzda vzrostla o 0,6 %. Ve zpracovatelském průmyslu průměrná měsíční mzda činila 23 338 Kč, což je nárůst o 745 Kč (3,3 %) oproti roku 2010. (4) Měsíční hrubá mzda zaměstnanců v této společnosti činila v roce 2010 přibližně 24 010 Kč. Je tedy vidět, že i když není společnost ve velkém městě, může zaměstnancům nabídnout plat přibližující se průměrné hrubé mzdě ve státě.

Legislativní faktory

Společnost se díky činnostem uvedených v předmětu podnikání musí mimo jiné řídit zákonem č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon).

Dále musí dodržovat zákon č. 86/2002 Sb., o ochraně ovzduší a o změně některých dalších zákonů (zákon o ochraně ovzduší) ve znění pozdějších předpisů a to zejména díky emisím, které unikají do ovzduší při spalování paliv v průběhu vytápění.

Dalšími zákony jsou například:

- zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník,
- zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů,
- zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty,
- zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví,
- zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce,
- a další.

Vrcholové vedení společnosti se plně ztotožňuje s požadavky ČSN EN ISO 9001:2009, tj. s principy účinného zavádění a neustálého zlepšování řízení procesů ovlivňujících kvalitu produktů společnosti.

Díky tomu, že společnost obchoduje se zahraničním, a to jak se zeměmi Evropské unie i se zeměmi, které nejsou jejími členy, musí dodržovat mezinárodní smlouvy a ustanovení těch zemí, do kterých své produkty vyváží.

Ekonomické faktory

Ekonomická situace v České republice je stále ovlivněna světovou ekonomickou krizí, která probíhala zejména v roce 2009. V současné době je naše republika ovlivňována finanční krizí eurozóny. I když do ní nepatříme, krize a problémy, které v ní převládají, se odrážejí na kurzu naší měny (koruny) k EURU. Tento rok by měl přinést snižování ekonomického růstu v zemích celé Evropské unie, což je předzvěst, že i ekonomický růst naší země by se měl zpomalit. Díky tomu může dojít opět k další recesi.

Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt je jeden z nejdůležitějších ekonomických faktorů. Vypovídá o výkonnosti státu, která má vliv na výkonnost společnosti. V roce 2008 došlo k poklesu HDP, tento fakt měl neblahý dopad i na analyzovanou společnost, která se dostala do menší krize. Rok 2009 nebyl pro společnost tak drastický, což lze přisuzovat tomu, že společnost měla ještě dostatek vyjednaných zakázek z roku 2008. Největší dopad měla krize na společnost v roce 2010, i když HDP zaznamenalo růst.

Tabulka 5. Vývoj HDP v letech 2005 - 2011 (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
HDP v %	6,3	6,8	6,1	2,1	-4,1	2,2	1,2 (3. čtvrtletí)

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (22))

Míra inflace

Důležitým ekonomickým ukazatelem je míra inflace. Pokud roste, má tendenci znehodnocovat peníze a investice a tím může negativně působit na spotřebitele a investory. Inflace sice způsobila nárůst cen výrobků a služeb, ale ne v tak velké míře, aby zásadně ovlivnila společnost. I přes to společnost musela určité změny provést.

Tabulka 6. Vývoj míry inflace v letech 2005 – 2011 (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Míra inflace v %	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (5))

Míra nezaměstnanosti

Míra nezaměstnanosti hraje také svoji nezastupitelnou roli. Pokud jsou lidé nezaměstnaní, nemusí mít dostatek peněz na koupi výrobků a společnost tak může přijít o potenciální zákazníky. Nezaměstnanost mezi roky 2008 a 2009 zaznamenala velký skok. V tomto roce také společnosti výrazně klesly tržby z tuzemska a musela propouštět zaměstnance. Jedním z důvodů, které vedly k vysoké nezaměstnanosti od roku 2008, jsou dopady ekonomické krize.

Tabulka 7. Míra nezaměstnanosti v letech 2005 - 2011 (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Míra nezaměstnanosti v %	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (6))

Devizové kurzy

Protože společnost obchoduje se zahraničními zeměmi je pro ni důležité sledovat vývoj devizových kurzů jednotlivých měn. Především se jedná o devizový kurz EURA, který je důležitý při obchodování s Ruskem. Splatnost faktur do této země je nastavena zhruba na 60 dní, to znamená, že společnosti vznikají kurzové rozdíly, protože kurz při vystavení faktury je jiný, než při jejím zaplacení. Kurz měny v tabulce je vždy k první dni v uvedeném roce.

Tabulka 8. Vývoj devizového kurzu v letech 2005 - 2012

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CZK/EUR	30,365	29,045	27,530	26,360	26,830	26,300	25,085	25,510

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (3))

Politické faktory

Na začátek politických faktorů je důležité zmínit, že Česká republika je demokratický stát. V současné době je rezidentem Václav Klaus a předsedou vlády je Petr Nečas. Vládní koalice složená ze stran ODS, Věcí veřejných a TOP 09, která v posledních dnech prochází krizí a hrozí předčasné volby. Opozici tvoří ČSSD a KSČM. Díky tomu je současné době politická situace v České republice nestabilní. Tato nestabilita je zapříčiněna také díky častému sesazování a dosazování nových ministrů, volením nových předsedů stran. Na stav současné politické situace neblaze působí i odhalování afér jednotlivých ministrů a členů politických stran a také v současné době dosti propíraná korupce.

Každým rokem vláda připravuje změny zákonů a daňových systémů, které by měly být přínosné a podporovat podnikatelské subjekty. Tyto změny však nevedou vždy k úspěchu, který byl zamýšlen. Takovouto změnou je neustálé zvyšování sazby DPH. V letech, 2006 – 2007 činila základní sazba 19 % a snížená sazba 5 %, která se

v následujících letech 2008 – 2009 zvýšila na 9 %. V roce 2010 se základní sazba zvýšila na 20 % a snížená dosáhla 10 %. Zvyšování této sazby přišlo i v roce 2011, kdy se snížená sazba zvýšila na 14 %. Tento trend zvyšování vede ke zvýšení cen vstupů (materiálu, zboží za účelem dalšího prodeje), které společnost nakupuje od svých dodavatelů. Tento negativní trend musí společnost kompenzovat navýšením cen stávajících výrobků a služeb. Od 1. 1. 2013 by se měla sazba DPH sjednotit na 17,5 %, čímž chce stát přinést potřebné finance do státního rozpočtu.

Pozitivním jevem je snižování sazby daně z příjmů právnických osob, díky čemuž společnost nemusí odvádět tak velké částky jako v minulých letech. V současné době daň z příjmů právnických osob činí 19 %.

Technologické faktory

Vývoj nových technologií a modernizace je pro tuto společnost zásadní a důležitá. Tyto nové technologie ve výrobě mohou ušetřit náklady, čas, materiál a také mohou pomoci při zvyšování kvality výrobků a znamenají tak ve většině případů krok vpřed ve výrobním procesu. Je tedy důležité, aby společnost sledovala nové trendy a technologie na trhu, převážně co se týče technologicky vyspělejších strojů pro výrobu trubek a pro obrábění kovových částí, které používá ve svých výrobcích. Společnost by měla také sledovat vývoj a sama vyvíjet topná zařízení, která budou více využívat obnovitelné zdroje. Je také důležité sledovat konkurenci a technologii, kterou využívají, aby společnost mohla včas zareagovat a neztratit krok s konkurencí.

Ekologické faktory

Ekologie v současné době představuje jednu za zásadních otázek, která se řeší i na mezinárodní scéně. Jako ekologické faktory u této společnosti zde brát vypouštění škodlivých látek, které vzniká při spalování topného paliva. Všechny kotle této společnosti splňují regulační podmínky a jsou označeny logem „ekologicky šetrný výrobek“. Společnost se také snaží o využití obnovitelných zdrojů, které neničí životní prostředí. Jedním z těchto zdrojů je solární energie, která je využívána k vytápění a ohřevu vody pomocí solárních panelů a solárních systémů, které společnost nabízí.

3.3 Analýza oborového okolí

Pro tuto analýzu bude použit Porterův model pěti konkurenčních sil, který napomáhá odhalit, zda může na současný trh vstoupit nový konkurent. Dále bude použit pro odhalení vyjednávací síly odběratelů a dodavatelů a kdo je pro společnost největším odběratelem a dodavatelem. Díky této analýze bude zjištěn stav současné konkurence na trhu, a jaká je možnost, že se na trhu objeví substitut, který stávající i budoucí zákazníci zaujme natolik, že přejdou ke konkurenci.

Riziko vstupu potenciálních konkurentů

Možnost potenciálního vstupu nových konkurentů je poměrně nízká. Zaměřím-li se na začínající firmy, je zřejmé, že pro ně bude velmi těžké konkurovat s výrobky, které přinesou na současný trh. Vstup do tohoto odvětví finančně náročný a do značné míry může být těžké sehnat dodavatele pro přísun kvalitního materiálu a odběratele pro odkup výrobků.

Rivalitu mezi stávajícími konkurenty

V oblasti výroby kondenzačních kotlů, elektrokotlů, stacionárních kotlů a solárních systémů existuje silná konkurence. V současné době jsou hlavními konkurenty:

- BAXI HEATING (Czech republic) s.r.o.
- DAKON s.r.o.
- PROTHERM

Všechny uvedené společnosti působí na celosvětovém trhu a mají své pobočky na území České republiky i v dalších státech. Oproti analyzované společnosti dosahují vyšších obrátů, mají vyšší tržby a samozřejmě mají i více zaměstnanců. V tomto oboru podnikání ale existuje i mnoho menších firem.

Smluvní sílu odběratelů

Tuto společnost nejde řadit mezi firmy, které mají monopolní postavení na trhu. Vyplývá tedy z toho, že vyjednávací síla odběratelů je poměrně vysoká. Každý zákazník si může vybrat jinou dodavatelskou firmu, a proto se společnost snaží svým odběratelům vyjít co nejvíce vstříc. Jedná se o různé doprovodné akce při koupi

výrobku, pokud se jedná o konečného zákazníka. U největších odběratelských firem je zvýšený počet dní pro splatnost faktur.

Hlavními odběrateli jsou zejména dceřiné společnosti a obchodní firmy, jak v tuzemsku, tak v zahraničí. Nejvýznamnějším odběratelem je společnost EAST WEST RUSKO, která se skládá z dalších společností, kde průměrná měsíční výše fakturace (tržeb) představuje 28% podíl na tržbách.

Smluvní sílu dodavatelů

Při zaměření na dodavatele je důležité zmínit, že materiál, který společnost používá při výrobě, poskytuje hodně dodavatelských firem. Je tedy patrné, že vyjednávací síla dodavatelů je vysoká. Společnost má dodavatele jak z České republiky, tak ze zahraničí. Díky tomu, že společnost prodává jak vlastní výrobky, tak i zboží, které jim poskytují jiní dodavatelé, můžeme dodavatele členit na dodavatele materiálu a dodavatele zboží, určenému k dalšímu podeji.

Jedním z nejvýznamnějších dodavatelů je firma REGULUS Praha, kde průměrná měsíční výše objemu představuje 20% podíl na dodávkách. Dalším významným dodavatelem je firma DRAŽICE, kde společnost nakupuje zásobníky, které dále prodává jiným firmám.

Hrozbu substitučních výrobků

Budu-li brát v úvahu zdroje energie, které jsou při vytápění používány (plyn, elektrická energie, tuhá paliva nebo solární energie) je možnost, že se na trhu objeví nový substitut poměrně malá. Firmy by musely přijít s novým technologickým postupem jak tyto zdroje energie využít pro vytápění a to je finančně velmi náročné.

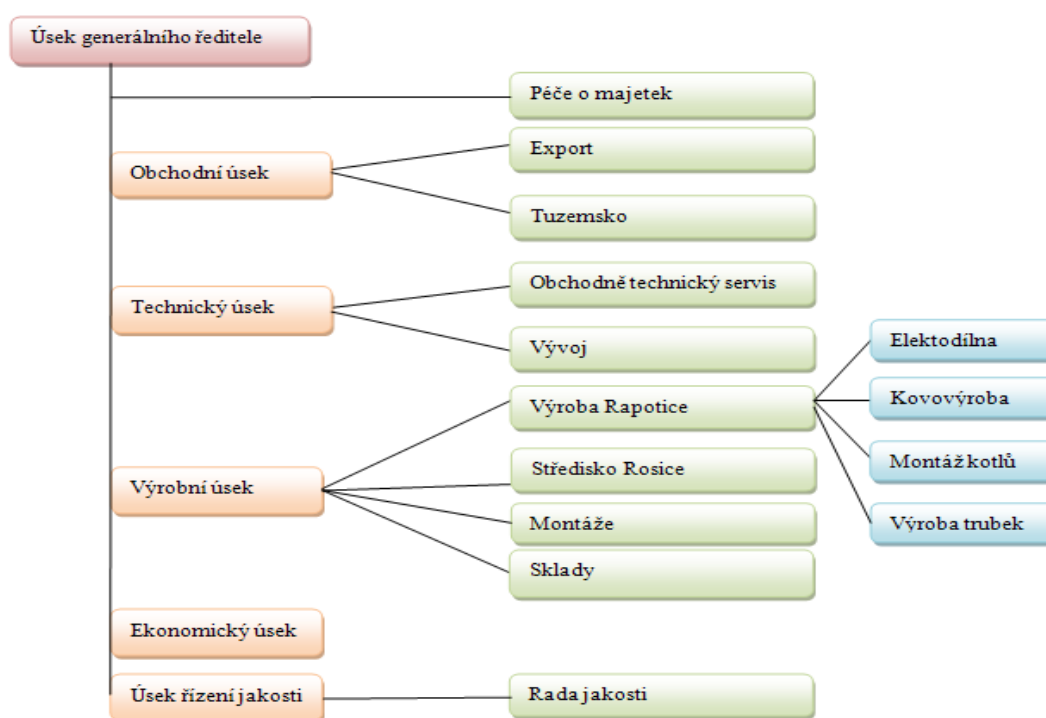
3.4 Analýza vnitřního okolí

Pro analýzu vnitřního okolí společnosti je nejvhodnější použít rámec „7S faktorů“. Tyto faktory představují tzv. faktory úspěšné firmy a napomáhají k lepšímu pochopení fungování a organizovanosti společnosti.

Strategie

Strategie společnosti je charakteristická dlouhodobou orientací. Hlavní podnikatelská strategie se orientuje na vysokou kvalitu produktů, které společnost prodává a tím se snaží zajistit a udržet si stále zákazníky, stále místo na trhu a dobré jméno společnosti. Snahou společnosti je neustálé zlepšování designu výrobků, což vede k tomu, že se zvyšuje jejich konkurenceschopnost. Snaží se také rozšiřovat stávající portfolio výrobků o nové, modernější a úspornější výrobky, které lákají stále nové zákazníky. Sledováním nových trendů a technologií se snaží vylepšit stávající výrobky, čímž snižuje výrobní cenu a šetří tak finanční prostředky, které se dají vynaložit jinak.

Struktura firmy



Obrázek 4. Organizační struktura firmy k 1. 3. 2011

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (34))

Jak je z uvedeného obrázku patrné, společnost má liniiovou organizační strukturu. Jedná se o nejjednodušší strukturu, která udává jasné vztahy nadřízenosti a podřízenosti. Na vrcholu celé struktury, je generální ředitel, jemuž jsou podřízeny všechny úseky, které jsou dále rozděleny. Každý tento úsek má svého vedoucího, kterému jsou podřízeni další pracovníci. Všichni jsou pak podřízeni generálnímu řediteli.

Systémy

Společnost používá podnikový ERP systém Byznys VR. Tento systém je složen z více modulů, z nichž je využíván například modul skladové hospodářství, výroba, CRM. Pro vývoj je zde používán program SolidWords, což je strojírenský 3D CAD systém. Dále jsou používány speciální softwarové programy zajišťující chod vysekávacího stroje a stroje určeného pro výrobu trubek.

Síť, se kterou společnost pracuje, je zapojena do dvou okruhů. K tomu je využíván SQL server. Centrální server je umístěn na ředitelství. Ten dále komunikuje se serverem, který je ve výrobním závodě a slouží pro ukládání dat z výroby, která jsou následně odesílána na centrální server. Pokud je centrální server mimo provoz, nebo je síť nefunkční, systém se přepne do režimu off-line a data z výroby se ukládají pouze na výrobní server. Po obnovení spojení se data následně přenesou na centrální server. Tento systém společnosti umožňuje nepřerušovanou výrobu v případě výpadku sítě.

Spolupracovníci

Nedílnou a velmi důležitou součástí každé, tedy i této společnosti jsou zaměstnanci. Společnost se snaží zaměstnávat kvalitní zaměstnance a „vychovávat“ si zaměstnance ze svých řad, kteří budou loajální a se svým zaměstnáním spokojení. V roce 2010 měla společnost 95 zaměstnanců, z nichž největší část tvoří dělníci, kterých zaměstnává 55.

Schopnosti

Zaměstnanci jsou vybíráni na základě jejich zkušeností a kvalifikace. Pravidelně se účastní školení, která jim pomáhají ke zlepšování jejich kvality, což vede ke zlepšení hodnoty a důvěryhodnosti podniku. Na školení chodí převážně zaměstnanci z finančního úseku a úseku technického. Pro řidiče jsou pravidelně zařizovány školení profesních řidičů.

Styl

Styl řízení této společnosti vychází z autoritativního stylu řízení, který vylučuje zapojení zaměstnanců na řízení společnosti. Nelze jednoznačně říci, že je zde používán výhradně tento styl. V některých případech autoritativní styl plynule přechází

do demokratického stylu řízení, kdy se přihlíží na názory zaměstnanců na řízení společnosti.

Sdílené hodnoty

Pod pojem sdílené hodnoty se řadí firemní kultura, kterou lze považovat za nedílnou součást každé společnosti. Jedná se o neformální normu ve společnosti, která utváří vztahy podřízenosti a nadřazenosti mezi jednotlivými pracovníky. Tato společnost se vyznačuje dobrou firemní kulturou, která je ještě více utužována na různých společných akcích, které zaměstnanci pořádají. Nejvýznamnější akcí je pak vánoční večírek, na kterém se schází všichni zaměstnanci a vedení společnosti.

3.5 SWOT analýza

SWOT analýza bude použita pro odhalení silných a slabých stránek a pro zjištění příležitostí a hrozeb. Po provedení této analýzy byly zjištěny následující skutečnosti.

Silné stránky

- dlouhá historie společnosti na trhu (k dnešnímu dni je společnost na trhu 21 let),
- dobré jméno společnosti,
- jediná ryze česká společnost v tomto oboru podnikání,
- dobré reference a ohlasy zákazníků,
- kvalitní výrobky, které dostatečně splňují požadavky zákazníků,
- široké portfolio zákazníků jak v tuzemsku, tak v zahraničí,
- kvalifikovaní zaměstnanci,
- vlastnictví certifikátu jakosti.

Slabé stránky

- výrobky slouží pro dlouhodobé užívání (nákupy tak nemusí být časté a pravidelné a společnost tak nemusí mít dostatek zakázek),
- nedostatečná kapacita skladovacích a výrobních prostor,
- snížení počtu zahraničních zakázek v důsledku ekonomické krize,
- vysoká velikost pohledávek a závazků, z nichž některé jsou po lhůtě splatnosti,
- závislost na zahraničních odběratelích.

Příležitosti

- rozšíření portfolia výrobků dle požadavků zahraničního trhu,
- možnost vstupu na nové a atraktivní trhy (západní Evropa, Asie),
- založení nových dceřiných společností na současných i nových zahraničních trzích,
- zlepšování dosavadní image společnosti na tuzemském trhu,
- rozšířit skladovací a výrobní prostory,
- zvýšit výkonnost a produktivitu kovovýroby.

Hrozby

- možnost vstupu nové tuzemské konkurenční firmy na stávající trh, i když tato možnost je velmi malá. Větší hrozbou je vstup firem z asijských zemí,
- nové zákony a legislativní opatření v energetickém průmyslu a oblasti ochrany životního prostředí,
- finanční nekázeň odběratelů zejména od společností se sídlem v Rusku,
- ztráta nejvýznamnějších konkrétních zákazníků a dodavatelů, kteří společnosti dodávají nejdůležitější komponenty a materiál pro výrobu.

3.6 Finanční analýza

V této části diplomové práce bude pomocí elementárních metod finanční analýzy posouzena finanční situace společnosti Thermona, spol. s r.o. U této stěžejní části práce je nejdůležitější, aby byla analýza provedena kvalitně a výsledky byly dobře interpretovány a tím bylo dosaženo cíle, který byl stanoven na začátku.

Hlavními zdroji pro finanční analýzu budou finanční výkazy z let 2006 až 2010. Data budou čerpána z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a z výkazu cash flow.

3.6.1 Analýza absolutních ukazatelů

3.6.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza slouží ke sledování ukazatelů v čase a pomůže mi ke zjištění absolutních i procentuálních změn u vybraných položek rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow.

Horizontální analýza rozvahy

Jednou z nejdůležitějších položek rozvahy jsou celková aktiva. Z následující tabulky je patrný jejich nestabilní stav (jeden rok klesají, další rok stoupají), který je zapříčiněn především změnami dlouhodobého majetku, zejména hmotného a oběžných aktiv, kde jsou největší změny u krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Podrobné změny vybraných položek aktiv jsou zobrazeny v následující tabulce. Změny jsou uvedeny jak v absolutní hodnotě (v peněžních jednotkách, zde v tis. Kč), tak v procentech.

Tabulka 9. Horizontální analýza aktiv v letech 2006 - 2010

Vybrané položka rozvahy / Rok	změna 2006 - 2007		změna 2007 - 2008		změna 2008 - 2009		změna 2009 - 2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	-3 009	-2,28	30 211	23,43	-23 684	-14,88	9 318	6,88
Pohledávky za upsaný kapitál	-	-	-	-	-	-	-	-
Dlouhodobý majetek	167	0,31	5 202	9,54	-9 826	-16,46	-1 376	-2,76
Dlouhodobý nehmotný majetek	33	9,85	-259	-70,38	-109	-100,00	379	-
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 866	-3,89	6 217	13,50	-7 101	-13,58	663	1,47
Dlouhodobý finanční majetek	2 000	32,90	-756	-9,36	-2 616	-35,72	-2 418	-51,37
Oběžná aktiva	2 565	3,51	24 375	33,37	-14 148	-14,52	9 797	11,77
Zásoby	-1 875	-13,37	-221	-1,82	-3 770	-31,61	7 756	95,11
Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	31	-	27	87,10
Krátkodobé pohledávky	399	0,83	31 534	65,70	-17 234	-21,47	8 768	13,91
Krátkodobý finanční majetek	-1 089	-8,22	-6 938	-57,06	6 825	130,72	-6 754	-56,07
Ostatní aktiva	-611	-30,35	634	45,22	290	14,24	897	38,56
Časové rozlišení	-611	-30,35	634	45,22	290	14,24	897	38,56

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Z tabulky je patrné, že **dlouhodobý majetek** do roku 2008 roste a následně klesá. Největší nárůst zaznamenal v roce 2008, kdy jeho hodnota vzrostla o 9,54 %. Největší pokles dlouhodobý majetek zaznamenal v roce 2009, kdy se jeho hodnota snížila o 16,46 %. Dlouhodobý nehmotný majetek měl do roku 2009 klesající trend, v roce 2010 došlo k jeho nárůstu o 100% díky pořízení nového softwaru. O dlouhodobém hmotném majetku se nedá říci, že se nevyvíjel klesajícím nebo vzrůstajícím směrem. Z tabulky je patrné, že jeho vývoj je velmi nestabilní. Největší nárůst zaznamenal v roce 2008 a to o

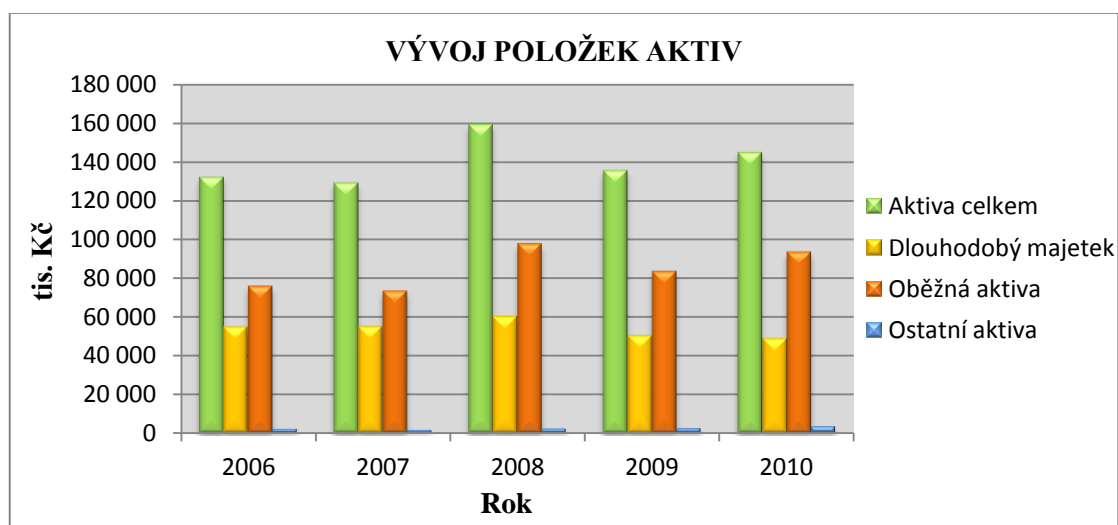
13,5 %, zejména díky tomu, že společnost hodně investovala a zakoupila nové dopravní prostředky a nové pracovní stroje. Největší pokles zaznamenal v roce 2009 o 13,58 %. Společnost v této době, v době světové ekonomické krize, vyřadila nepotřebný majetek a pozastavila plánované investice. Dlouhodobý finanční majetek má klesající tendenci, kdy největšího poklesu bylo dosaženo v roce 2010 a to o 51,37 %.

Na celková aktiva mají vliv i **oběžná aktiva**, která do roku 2008 rostla (v tomto roce zaznamenala největší nárůst o 33,37 %) poté v roce 2009 zaznamenala pokles o 14,52 % a následně opět stoupala. Zásoby se společnost snažila snižovat až do roku 2010, kdy opět narostly o 95,11 %, což můžeme přisoudit útlumu zakázek. Dlouhodobé pohledávky společnost zaznamenala až v roce 2009 a od tohoto roku rostly. Krátkodobé pohledávky zaznamely v roce 2008 největší nárůst o 65,7 %, což lze přičítat špatné platební morálce odběratelů, která byla zřejmě zapříčiněna vypuknutím světové ekonomické krize. V roce 2009 krátkodobé pohledávky klesají o 21,47 %, což lze odůvodnit ztrátou zakázek a následně tyto pohledávky opět stoupají. Krátkodobý finanční majetek má proměnlivý charakter.

Ostatní aktiva mají stoupající charakter. Největší nárůst byl v roce 2008 o 45,22 %.

Vývoj hlavních položek aktiv je znázorněn v následujícím grafu.

Graf 1. Vývoj vybraných položek aktiv v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Z následující tabulky 10 je patrný nestabilní vývoj celkových pasiv (zdrojů financování), tak jak tomu bylo u celkových aktiv. Tato skutečnost vyplývá z bilanční rovnováhy, kdy se celková aktiva musejí rovnat celkovým pasivům.

Podrobné změny vybraných položek pasiv jsou uvedeny v následující tabulce, jak v absolutní hodnotě (v peněžních jednotkách, zde v tis. Kč), tak v procentech.

Tabulka 10. Horizontální analýza pasiv v letech 2006 - 2010

Položka rozvahy / Rok	změna 2006 - 2007		změna 2007 - 2008		změna 2008 - 2009		změna 2009 - 2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	-3 009	-2,28	30 211	23,43	-23 684	-14,88	9 318	6,88
Vlastní kapitál	11 672	26,71	7 051	12,36	11 410	17,80	-6 301	-8,34
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	1 979	58,52	-755	-14,08	-2 618	-56,83	-896	-45,07
Rezervní fondy a ostatní fondy	706	18,12	1 326	28,81	-423	-7,29	-530	-9,64
Výsledek hospodaření min. let	7 294	29,81	8 294	26,11	6 412	16,01	13 641	29,36
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1 693	12,88	-1 814	-12,22	8 048	61,78	-18 816	-89,28
Cizí zdroje	-14 681	-16,96	23 160	32,22	-35 094	-36,92	15 619	26,05
Rezervy	3 266	99,91	2 286	34,96	-4 250	-48,16	-4 574	-100,00
Dlouhodobé závazky	-54	-3,35	84	5,39	-265	-16,13	15	1,09
Krátkodobé závazky	-22 896	-28,84	21 592	38,22	-28 079	-35,96	13 559	27,11
Bankovní úvěry a výpomoci	5 000	217,20	-802	-10,98	-2 500	-38,46	6 619	165,48
Ostatní pasiva	-	-	-	-	-	-	-	-
Časové rozlišení	-	-	-	-	-	-	-	-

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Vlastní kapitál této společnosti do roku 2010 rostl. Největší nárůst byl v roce 2007 a to o 26,71 %. V roce 2010 vlastní kapitál klesl o 8,34 %, zejména díky velkému poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období, který v tomto roce klesl o 89,28 %. Výše základního kapitálu se neměnila a zůstala ve stejné výši 500 000,- Kč. Každoroční pokles zaznamenávají kapitálové fondy, kde největšího poklesu bylo dosaženo v roce 2009 o 56,83 %. Pokud se zaměříme na výsledek hospodaření běžného účetního období, jeho vývoj byl nestabilní. V roce 2009 vzrostl o 61,78 %, ale v následném roce opět klesl o již zmiňovaných 89,28 %. Oproti tomu výsledek hospodaření minulých let má rostoucí trend.

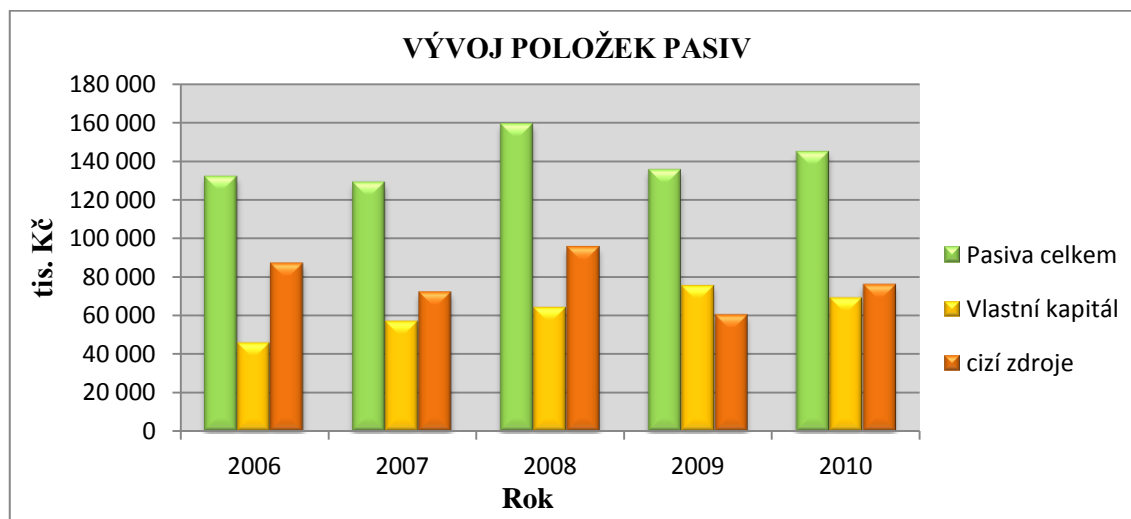
Na celková pasiva mají největší vliv **cizí zdroje**, které vykazují nestabilní charakter. Ten je způsoben nestabilním vývojem krátkodobých závazků společnosti. Tyto závazky nejvíce narostly v roce 2008 o 38,22 %. Největší pokles zaznamenaly v roce 2009, kdy poklesly o 35,96 %. Pokud se zde vrátím k vývoji krátkodobých pohledávek, je zde vidět, že společnost měla špatnou platební morálku v době, kdy ji měli i její odběratelé. Velké navýšení cizích zdrojů v roce 2010 bylo také způsobeno čerpáním krátkodobého revolvingového úvěru v hodnotě 7 500 tis. Kč, který je kryt pohledávkami ve lhůtě splatnosti. Společnost v tomto roce čerpala i dlouhodobý úvěr ve výši 127 243,75 EUR (3 119 tis. Kč) za účelem odkupu budovy včetně pozemku od dceřiné společnosti Thermona, spol. s r.o. Slovakia.

Společnost do roku 2009 tvořila rezervy, které měly být použity na opravy stávajících budov. K čerpání rezerv však nedošlo z důvodu investic z vlastních zdrojů na pořízení nového pracoviště, a to na výrobu trubek. Z tohoto důvodu došlo k jejich postupnému rozpuštění.

Ostatní pasiva ve společnosti nebyly zaznamenány.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj hlavních položek pasiv.

Graf 2. Vývoj vybraných položek pasiv v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V případě horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty se nejprve zaměřím na vývoj jednotlivých druhů tržeb, dále na vývoj určitých položek výdajů a nakonec bych se chtěla zaměřit na vývoj hospodářských výsledků.

Podrobné změny vybraných položek jsou uvedeny v následující tabulce 11, kde jsou vyjádřeny v peněžních i procentuálních jednotkách.

Tabulka 11. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2010

Položka výkazu zisku a ztráty / Rok	změna 2006 - 2007		změna 2007 - 2008		změna 2008 - 2009		změna 2009 - 2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	4 347	5,43	-3 770	-4,47	-15 117	-18,76	154	0,23
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 662	2,84	8 083	13,45	-17 198	-25,22	5 130	10,06
Obchodní marže	2 685	12,46	-11 853	-48,90	2 081	16,80	-4 976	-34,40
Výkony	-18 535	-6,21	-1 817	-0,65	-67 967	-24,46	33 967	16,18
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-17 923	-6,00	-3 585	-1,28	-66 553	-24,01	31 323	14,87
Výkonová spotřeba	-22 912	-9,02	-21 330	-9,23	-57 936	-27,64	48 713	32,11
Spotřeba materiálu a energie	-19 391	-8,75	-25 723	-12,72	-58 901	-33,36	49 304	41,90
Přidaná hodnota	7 062	10,71	7 660	10,50	-7 950	-9,86	-19 722	-27,13
Osobní náklady	2 368	7,76	4 396	13,37	-2 874	-7,71	2 732	7,94
Odpisy DNM a DHM	-279	-4,81	1 024	18,55	47	0,72	-832	-12,62
Tržby z prodeje DM a materiálu	-134	-78,36	-4	-10,81	2	6,06	140	400,00
Celkové tržby	-13 710	-3,62	-7 359	-2,02	-81 668	-22,83	31 617	11,45
Provozní výsledek hospodaření	1 257	6,33	-6 056	-28,67	11 956	79,34	-19 049	-70,48
Finanční výsledek hospodaření	799	21,05	3 643	121,25	-2 442	-383,36	-3 055	-169,25
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 693	12,88	-1 814	-12,22	8 048	61,78	-18 816	-89,28
Výsledek hospodaření za účetní období	1 693	12,88	-1 814	-12,22	8 048	61,78	-18 816	-89,28
Výsledek hospodaření před zdaněním	2 056	12,79	-2 422	-13,36	9 514	60,57	-22 104	-87,64

Pozn.: DNM = dlouhodobý nehmotný majetek, DHM = dlouhodobý hmotný majetek, DM = dlouhodobý majetek

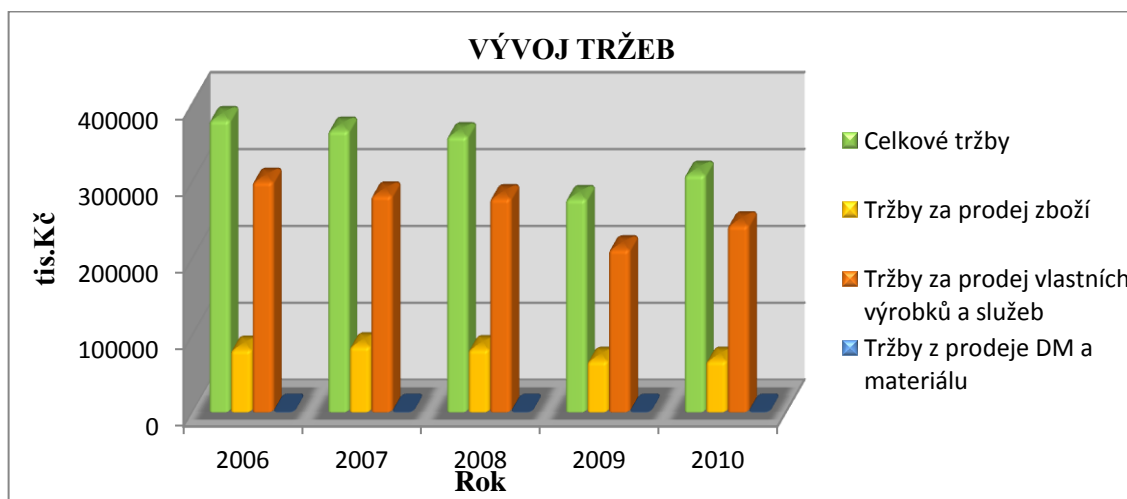
(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Nejprve se zaměřím na **celkové tržby**, do kterých jsem zahrnula 3 hlavní položky tržeb a to tržby za prodané zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu. Celkové tržby mají klesající charakter až do roku 2010, kdy zaznamenaly růst. Největší pokles u celkových tržeb byl v roce 2009 a to o 22,83 %. Tento velký propad byl zapříčiněn světovou ekonomickou krizí, kdy společnost přišla o hodně zakázek.

Co se týče jednotlivých druhů tržeb, tak největší zastoupení mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které nejvíce klesly v roce 2009 a to o 24,01 %, zejména díky již zmiňované světové ekonomické krizi. V tomto roce zaznamenaly největší pokles i tržby za prodej zboží a to o 18,76 %. Tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu zaznamenaly největší propad v roce 2007 (78,36 %). V roce 2010 pak vzrostly o 400 %. Velikost tohoto druhu tržeb je však zanedbatelná a nemá velký vliv na výsledek hospodaření společnosti.

Vývoj jednotlivých druhů tržeb a podíl těchto druhů tržeb na celkových tržbách je uveden v následujícím grafu, ze kterého je patrné, že největšího podílu dosahují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Graf 3. Vývoj tržeb v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



Pozn.: DM = dlouhodobý majetek

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Z horizontální analýzy dále vyplývá, že výkonová spotřeba, především náklady vynaložené na spotřebu materiálu a energie, klesají stejně jako tržby, což nám vytváří kladnou přidanou hodnotu. Osobní náklady měly stoupající charakter, zejména díky zvyšující se mzdě. V roce 2009 došlo k propuštění několika zaměstnanců a díky tomu osobní náklady klesly o 7,71 %. Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku od roku 2008 do roku 2010 mají vzrůstající charakter, který svědčí o zvyšujícím se opotřebení majetku. V roce 2010 odpisy klesly, díky prodeji majetku.

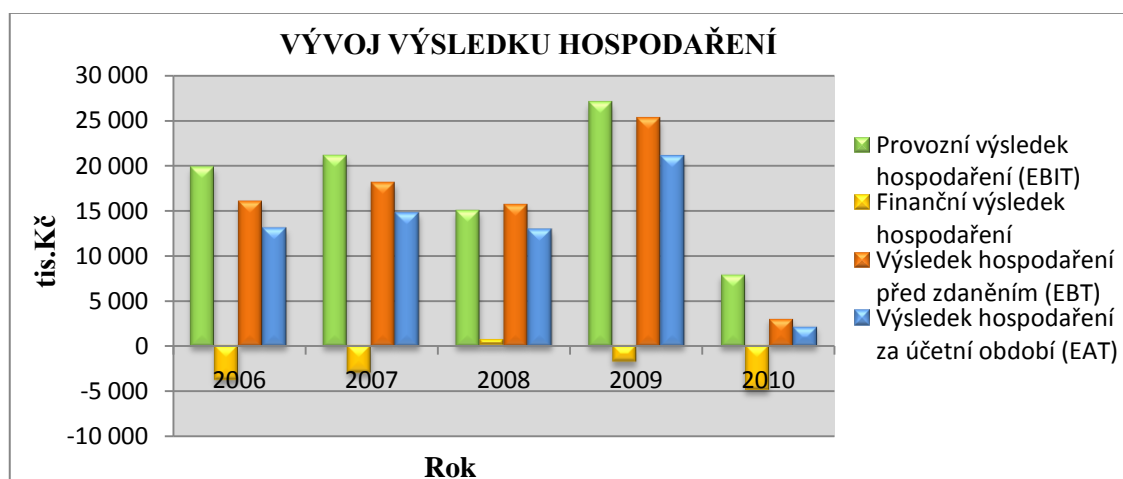
Provozní výsledek hospodaření měl ve sledovaném období nestabilní charakter. Největšího poklesu zaznamenal v roce 2010 o 70,49 %. V tomto období na jedné straně stouply tržby, ale na druhé stouply i náklady. Ty však zaznamenaly větší nárůst než tržby a z toho plyne pokles provozního výsledku hospodaření.

Finanční výsledek hospodaření se pohybuje v záporných číslech až na rok 2008, kdy jeho hodnota byla kladná, ale její výše byla zanedbatelná.

Výsledek hospodaření za účetní období i výsledek hospodaření před zdaněním mají stejný vývoj jako provozní výsledek hospodaření.

Vývoj jednotlivých druhů výsledků hospodaření jsou zobrazeny v následujícím grafu.

Graf 4. Vývoj výsledku hospodaření v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Horizontální analýza výkazu cash flow

Zde se zaměřím na jednotlivé druhy čistého cash flow a jejich vývoj.

Tabulka 12. Horizontální analýza výkazu cash flow v letech 2006 - 2010

Položka výkazu cash flow / Rok	změna 2006 - 2007		změna 2007 - 2008		změna 2008 - 2009		změna 2009 - 2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Čistý cash flow z provozní činnosti	2 332	42,77	2 883	37,00	2 818	26,42	-7 317	-54,26
Čistý cash flow z investiční činnosti	-1 050	-22,83	-6 063	-107,31	14 983	127,92	-7 647	-233,85
Čistý cash flow z finanční činnosti	796	19,81	-2 669	-82,81	-4 038	-68,53	1 385	13,95
Čisté cash flow celkem	2 078	65,61	-5 849	-537,10	13 763	198,37	-13 579	-198,96

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Z tabulky 12 je patrný nestabilní stav celkového čistého cash flow, který je nejvíce ovlivněn čistým cash flow z investiční činnosti.

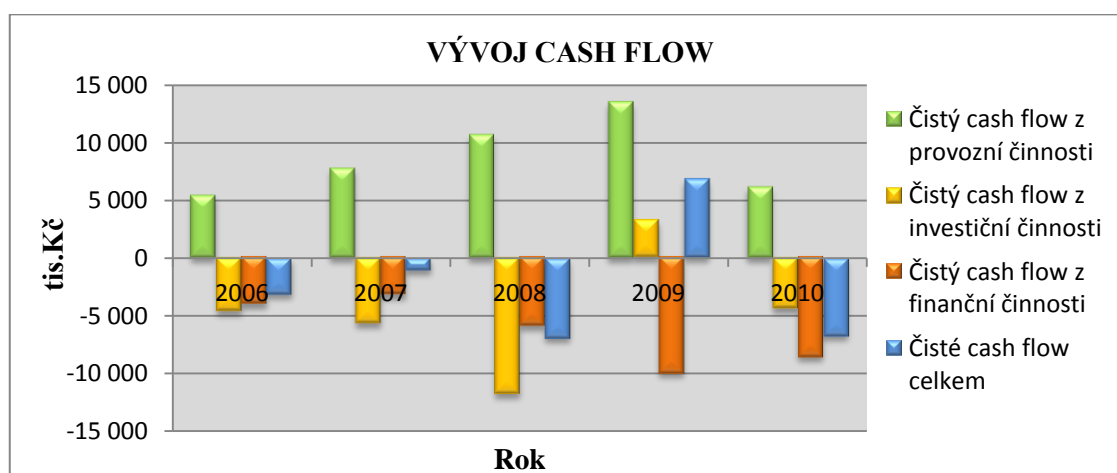
Čistý **cash flow z provozní činnosti** zaznamenal největší nárůst v roce 2007 o 42,77 %, především díky navýšení rezerv, snížením krátkodobých závazků a snížením pohledávek. V roce 2010 dochází k jeho výraznému poklesu o 54,26 % díky zvýšení pohledávek a zásob.

Čistý **cash flow z investiční činnosti** za sledované období spíše klesal (společnost investovala) až na rok 2009, kdy zaznamenal vzrůst o 127,92 %, díky vyřazení investičního majetku. Největšího poklesu dosáhl v roce 2010. Tento pokles byl o 233,85 %, díky investicím, za pomoci kterých společnost odkoupila budovu i s pozemkem.

Co se týče čistého **cash flow z finanční činnosti**, ten nejvíce vzrostl v roce 2007 o 19,81 % a největšího poklesu zaznamenal v roce 2008 o 82,81 %, díky navýšení ostatních fondů ze zisku.

Následující graf 5 ukazuje vývoj jednotlivých druhů čistého cash flow.

Graf 5. Vývoj cash flow v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

3.6.1.2 Vertikální analýzy

Vertikální analýza hodnotí jednotlivé komponenty majetku a kapitálu. V této analýze budu hodnotit strukturu rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Vertikální analýza rozvahy

Zde se zaměřím na strukturu celkových aktiv a pasiv. V následující tabulce je uvedena vertikální analýza aktiv, která představuje majetkovou strukturu společnosti.

Tabulka 13. Vertikální analýza aktiv v letech 2006 - 2010

Položka rozvahy / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
	v %	v %	v %	v %	v %
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	41,18	42,27	37,52	36,82	33,50
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,25	0,29	0,07	-	0,26
Dlouhodobý hmotný majetek	36,32	35,72	32,85	33,35	31,66
Dlouhodobý finanční majetek	4,61	6,27	4,60	3,47	1,58
Oběžná aktiva	57,29	56,64	61,20	61,46	64,27
Zásoby	10,62	9,42	7,49	6,02	10,99
Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	0,02	0,04
Krátkodobé pohledávky	36,63	37,79	50,43	46,53	49,59
Krátkodobý finanční majetek	10,04	9,43	3,28	8,89	3,65
Ostatní aktiva	1,53	1,09	1,28	1,72	2,23

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

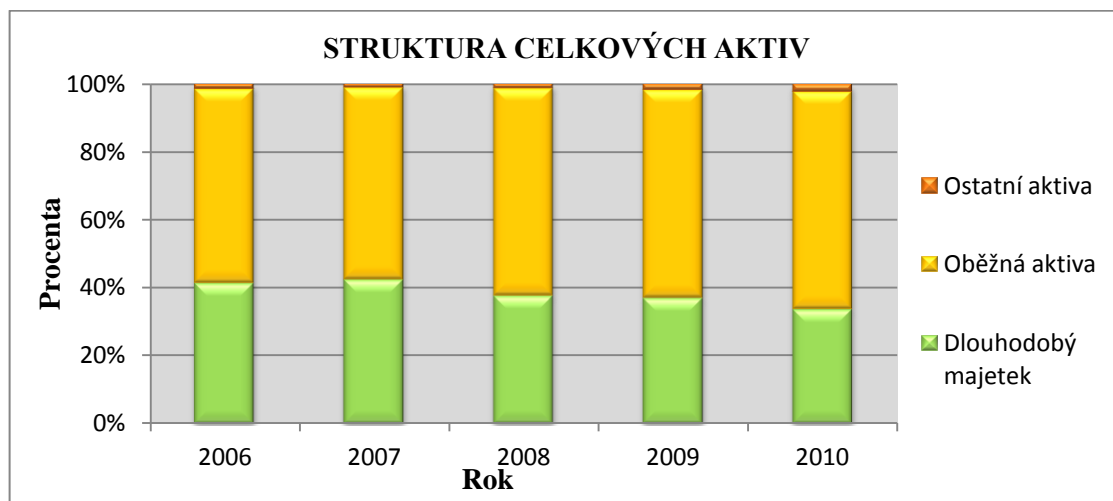
Z předešlé tabulky je patrné, že dlouhodobý majetek tvoří méně jak polovinu celkového majetku. I když jde o výrobní společnost, lze říci, že se nejedná o těžkou společnost, jimiž výrobní společnosti převážně jsou. Z dlouhodobého majetku má pak největší podíl na celkových aktivech dlouhodobý hmotný majetek a to váhou kolem 35 %. Největšího podílu dlouhodobý majetek dosáhl v roce 2007 (42,27 %). Dlouhodobý hmotný majetek dosáhl největšího podílu v roce 2006 (36,32 %). Dlouhodobý nehmotný majetek má zanedbatelnou hodnotu na celkových aktivech. Dlouhodobý finanční majetek se největší vahou na celkových aktivech podílel v roce 2007 (6,27 %) a od té doby klesá.

Největší část majetku je tvořena oběžnými aktivy a to zejména krátkodobými pohledávkami, ty dosáhly největšího podílu v roce 2008 a to 50,43 %. Oproti tomu dlouhodobé pohledávky jsou takřka zanedbatelné. Zásoby se pohybují v rozmezí 6 % – 11 %. Krátkodobý finanční majetek je nestabilní. Největší podíl měl v roce 2006 a to 10,04 %.

Podíl ostatních aktiv na celkových aktivech je zanedbatelný. Největšího podílu dosáhly v roce 2010, kdy dosahovaly hodnoty 2,23 %.

Struktura celkových aktiv je znázorněna v následujícím grafu.

Graf 6. Struktura celkových aktiv v letech 2006 - 2010 (v %)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Vertikální analýza pasiv v tabulce 14 představuje kapitálovou strukturu společnosti.

Tabulka 14. Vertikální analýza pasiv v letech 2006 - 2010

Položka rozvahy / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
	v %	v %	v %	v %	v %
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	34,40	44,25	40,28	55,75	47,81
Základní kapitál	0,38	0,39	0,31	0,37	0,35
Kapitálové fondy	2,56	4,16	2,89	1,47	0,75
Rezervní fondy a ostatní fondy	2,95	3,57	3,72	4,06	3,43
Výsledek hospodaření min. let	18,54	24,63	25,17	34,30	41,72
Výsledek hospodaření běžného účetního období	9,96	11,51	8,18	15,56	1,56
Cizí zdroje	65,60	55,75	59,72	44,25	52,19
Rezervy	2,48	5,07	5,54	3,38	-
Dlouhodobé závazky	1,22	1,21	1,03	1,02	0,96
Krátkodobé závazky	60,16	43,80	49,06	36,91	43,90
Bankovní úvěry a výpomoci	1,74	5,66	4,08	2,95	7,33

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

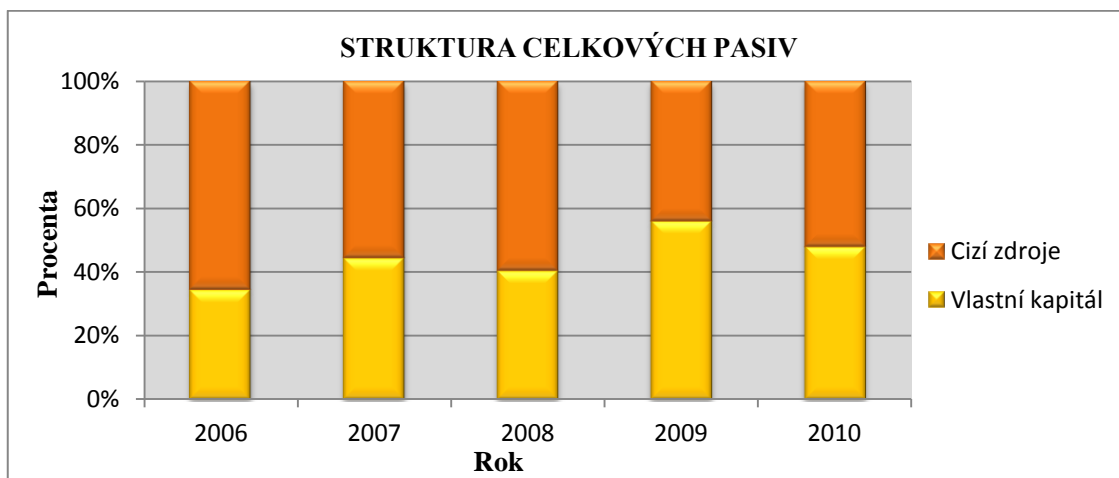
Společnost ve sledovaném období financovala své aktivity z cizích zdrojů. Výjimku tvoří rok 2009, kdy společnost financovala své aktivity převážně z vlastních zdrojů, kdy vlastní kapitál představoval 55,75 % z celkových pasiv. Vlastní kapitál je nejvíce tvořen výsledkem hospodaření minulých let, který má vzrůstající charakter. Velkou váhu představuje i výsledek hospodaření běžného účetního období, který ale v roce 2010 zaznamenal velký pokles o 70,48 %.

Nejvíce cizích zdrojů společnost měla v roce 2006 (65,60 %) a to díky vysokým krátkodobým závazkům, které představovaly 60,16 % z celkových pasiv. Krátkodobé závazky tvoří největší část cizích zdrojů ve všech letech sledovaného období. Velkou část cizích zdrojů představují bankovní úvěry a výpomoci, a to zejména v roce 2010, kdy dosáhly hodnoty 7,33 %.

Kapitálová struktura společnosti se pohybuje v dobrých hodnotách. Možné problémy lze však spatřit v roce 2006, kdy společnost byla více zadlužená než v jiných letech.

Struktura celkových pasiv je zobrazena v následujícím grafu 7.

Graf 7. Struktura celkových pasiv v letech 2006 - 2010 (v %)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jako vztyčnou veličinu pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty, která je uvedena v tabulce 15, jsem zvolila položku celkových tržeb. Největší podíl na celkových tržbách mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které dosáhly největšího podílu v roce 2007, kdy jejich podíl představoval 78,84 %. Druhý největší podíl na celkových tržbách má výkonná spotřeba, která největšího podílu dosáhla také v roce 2007 a to 67,02 %. Z této skutečnosti je zřejmé, že se jedná o výrobní společnost. Tržby za prodej zboží se podílejí na celkových tržbách v průměru 22 % a náklady vynaložené na prodané zboží se v průměru pohybují kolem 17,5 %. Osobní náklady se zvyšují až do roku 2010, kdy zaznamenaly pokles. Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku tvoří nepatrnou část celkových tržeb. Tržby z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku tvoří zanedbatelnou část.

Provozní výsledek hospodaření se na celkových tržbách podílí malou částí. Největšího podílu bylo dosaženo v roce 2009 (9,79 %) a nejmenší podíl představoval v roce 2010 a to 2,59 %. Ostatní výsledky hospodaření mají stejný vývoj jako tento, ale dosahují jiných procentuálních podílů na celkových tržbách.

Tabulka 15. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2010

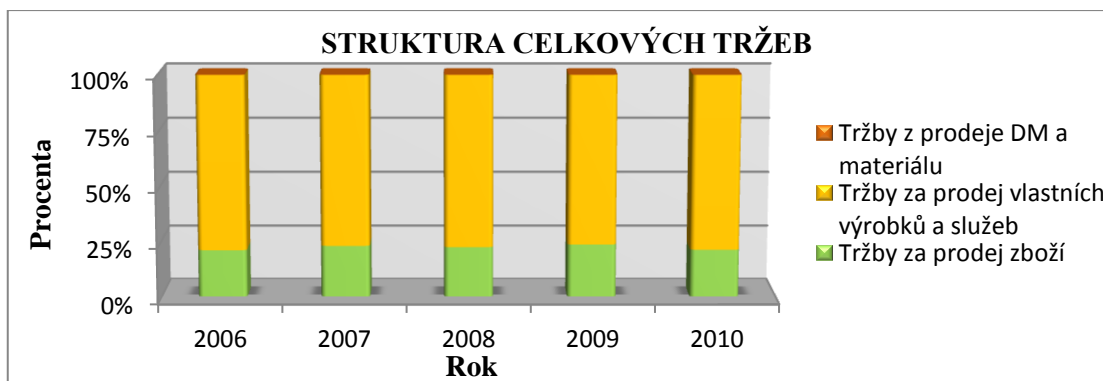
Položka výkazu zisku a ztráty / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
	v %	v %	v %	v %	v %
TRŽBY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	21,12	23,10	22,52	23,71	21,32
Náklady vynaložené na prodané zboží	15,43	16,46	19,06	18,47	18,24
Obchodní marže	5,69	6,64	3,46	5,24	3,08
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	78,84	76,89	77,47	76,28	78,62
Výkonová spotřeba	67,02	63,26	58,60	54,95	65,13
Přidaná hodnota	17,40	19,99	22,54	26,33	17,21
Osobní náklady	8,05	9,01	10,42	12,46	12,07
Odpisy DNM a DHM	1,53	1,51	1,83	2,39	1,87
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,05	0,01	0,01	0,01	0,06
Provozní výsledek hospodaření	5,24	5,79	4,39	9,79	2,59
Finanční výsledek hospodaření	-1,00	-0,82	0,18	-0,65	-1,58
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,77	0,90	0,75	1,50	0,28
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,47	4,06	3,64	7,63	0,73
Výsledek hospodaření za účetní období	3,47	4,06	3,64	7,63	0,73
Výsledek hospodaření před zdaněním	4,24	4,97	4,39	9,13	1,01

Pozn.: DNM = dlouhodobý nehmotný majetek, DHM = dlouhodobý hmotný majetek, DM = dlouhodobý majetek

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Graf 8 ukazuje strukturu celkových tržeb, ze kterého je patrné, že největší část představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Graf 8. Struktura celkových tržeb v letech 2006 - 2010 (v %)

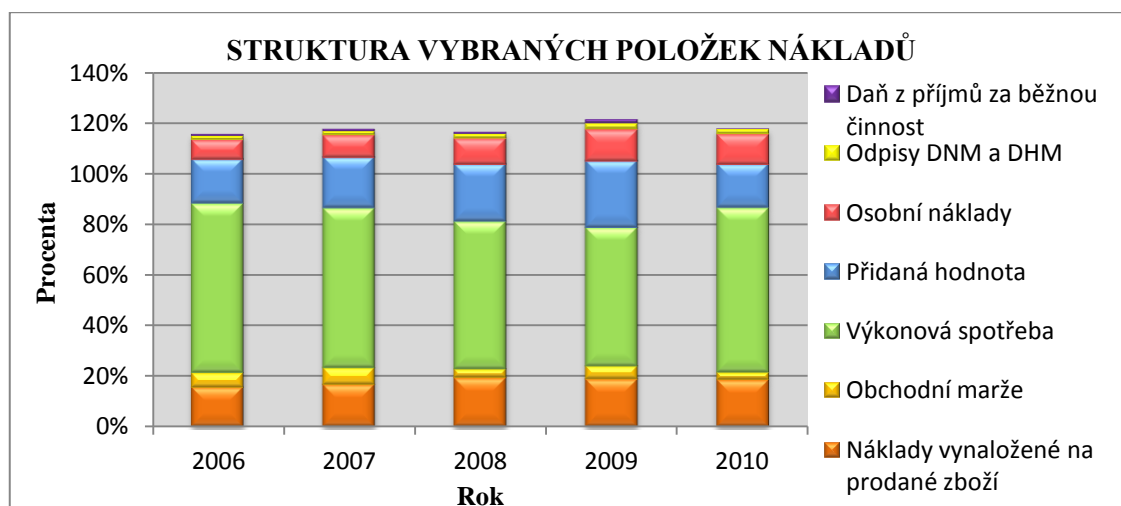


Pozn.: DM = dlouhodobý majetek

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Následující graf 9 znázorňuje strukturu vybraných položek nákladů. Největší část nákladů představuje výkonová spotřeba. Na druhou stranu daň z příjmů za běžnou činnost a odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku jsou zanedbatelné.

Graf 9. Struktura vybraných položek nákladů v letech 2006 - 2010 (v %)



Pozn.: DNM = dlouhodobý nehmotný majetek, DHM = dlouhodobý hmotný majetek
(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

3.6.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zaměřuje na řízení likvidity. Nejznámějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Pro zjištění nejvyššího stupně likvidity se používá ukazatel čistých peněžních prostředků. Dalším ukazatelem, který představuje střed mezi těmito dvěma ukazateli je ukazatel čisté peněžně-pohledávkové fondy.

3.6.2.1 Čistý pracovní kapitál

Pro výpočet čistého pracovního kapitálu u analyzované společnosti jsem použila manažerský přístup. Vývoj tohoto ukazatele ukazuje tabulka 16 a dále je uveden v grafu 10, který představuje souhrn vývojů jednotlivých rozdílových ukazatelů.

Tabulka 16. Čistý pracovní kapitál v letech 2006 - 2010

Rozdílový ukazatel / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	-3 778	9 251	12 836	29 267	22 005

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Čistý pracovní kapitál představuje finanční polštář společnosti, který ji pomůže překlenout některé nepříznivé události. Je dobré, aby tento ukazatel byl co nejvyšší. Tento ukazatel byl v roce 2006 v záporných číslech, což představovalo určité problémy se schopností splácet. Společnost v tomto roce tedy měla nekrytý dluh. Od tohoto roku se čistý pracovní kapitál zvyšuje, největší hodnoty dosáhl v roce 2009 (29 267 tis. Kč). V roce 2010 zaznamenal pokles o 24,8 % zejména díky tomu, že se krátkodobé závazky navýšily o vyšší částku než oběžná aktiva.

3.6.2.2 Čisté peněžní prostředky

Ukazatel čistých peněžních prostředků se používá ke zjištění nejvyššího stupně likvidity a ukazuje na to, zda je společnost schopna splatit své okamžitě splatné závazky. V tabulce níže je uveden průběh tohoto ukazatele. Vyplývá z ní, že se tento ukazatel pohybuje v záporných hodnotách, což vypovídá o tom, že společnost není schopna splatit své okamžitě splatné závazky. Je to způsobeno tím, že společnost má vysoké závazky a málo peněžních prostředků v hotovosti a na běžném účtu. Nestabilní vývoj ukazatele je zapříčiněn nestabilním vývojem závazků.

Tabulka 17. Čisté peněžní prostředky v letech 2006 - 2010

Rozdílový ukazatel / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Čisté peněžní prostředky (v tis. Kč)	-66 136	-44 329	-72 859	-37 955	-58 268

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

3.6.2.3 Čisté peněžně-pohledávkové fondy

Někdy je tento ukazatel nazýván jako čistý peněžní majetek. V tabulce je vidět, že má podobný vývoj jako čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel je očištěn od zásob a dlouhodobých pohledávek. Počítá se jen s krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Tento ukazatel v roce 2006 dosahuje záporné hodnoty, posléze se zvyšuje až na hodnotu 25 081 tis Kč. V roce 2010 zaznamenal pokles 46 %.

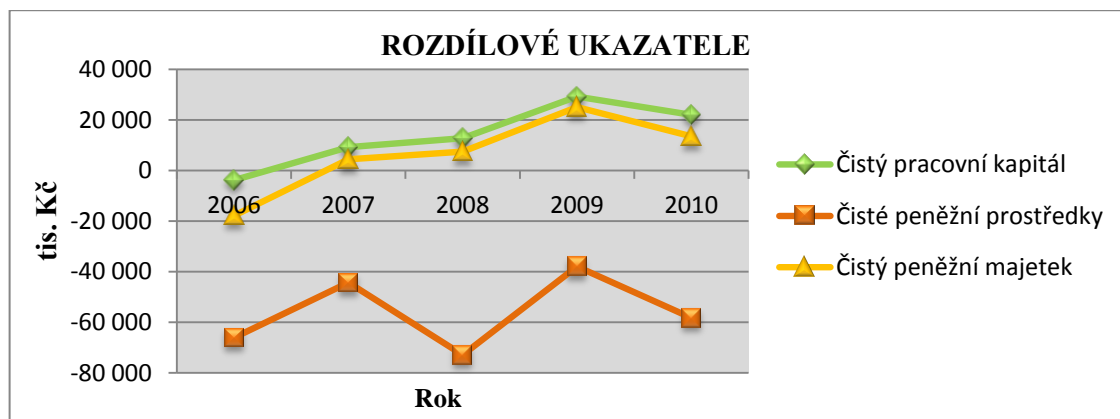
Tabulka 18. Čistý peněžní majetek v letech 2006 - 2010

Rozdílový ukazatel / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý peněžní majetek (v tis. Kč)	-17 799	4 407	7 411	25 081	13 536

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

V následujícím grafu, jsou ukázány vývoje jednotlivých rozdílových ukazatelů. Je z něj jasné patrné to, co bylo řečeno již dříve, že čistý peněžní kapitál a čistý peněžní majetek mají podobný vývoj, protože krátkodobé pohledávky tvoří největší část oběžných aktiv.

Graf 10. Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

3.6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se řadí k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy a zaměřuje se na výkonnost podniku. Pro hodnocení společnosti Thermona spol. s. r. o. budou použity ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a provozní ukazatele.

3.6.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability slouží k porovnání zisku, který byl dosažený podnikáním se zdroji, kterých bylo využito k jejich dosažení. Následující tabulka obsahuje jednotlivé ukazatele rentability v procentech i s jejich vývojem.

Tabulka 19. Ukazatele rentability v letech 2006 - 2010 (v %)

Ukazatele rentability / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
ROI – rentabilita vloženého kapitálu (v %)	15,06	16,38	9,47	19,95	5,51
ROA – rentabilita celkových vložených aktiv (v %)	9,96	11,51	8,18	15,56	1,56
ROE – rentabilita vlastního kapitálu (v %)	28,96	26,01	20,32	27,90	3,26
ROS – rentabilita tržeb (v %)	3,47	4,06	3,97	7,63	0,73

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Při celkovém pohledu na tabulku je zřejmé, že podnik je rentabilní, protože jednotlivé ukazatele dosahují kladných hodnot. Nejvyšších hodnot všechny druhy rentability průměrně dosahovaly v roce 2009 a nejmenších naopak v roce 2010, zejména díky velkému poklesu provozního výsledku hospodaření, který v tomto období poklesl o 70 %.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) má doporučené hodnoty v intervalu 12 – 15 %. Těchto hodnot ve sledovaném období bylo dosaženo v letech 2006, 2007 a v roce 2009, kdy hodnota tohoto ukazatele byla největší a dosahovala hodnoty 19,95 %. Naopak nejnižší hodnota byla dosažena v roce 2010 a to pouhých 5,51 %. Rentabilita mezi těmito roky poklesla o 72,4 %. Tento pokles byl zaviněn již zmiňovaným poklesem provozního výsledku hospodaření.

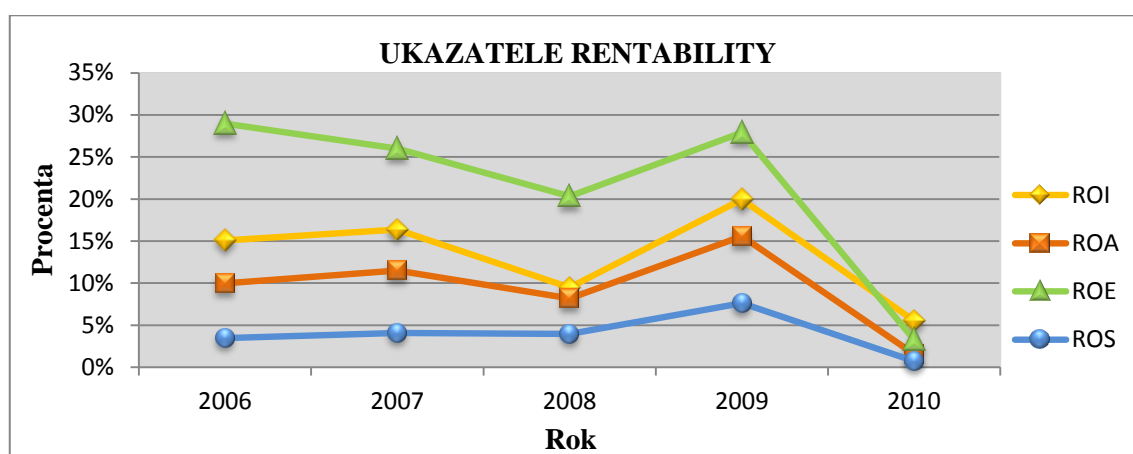
Pro posouzení **rentability celkových vložených aktiv (ROA)** je potřeba znát oborový průměr. Podle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) patří analyzovaná společnost Thermona, spol. s r.o. do skupiny 25 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení. Přesněji se jedná o výrobu radiátorů a kotlů k ústřednímu topení. Tato rentabilita dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2009 (15,56 %). V tomto roce společnost převyšuje i odvětvový průměr, který měl hodnotu 6,39 %. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2010 (1,56 %). V tomto roce se rentabilita pohybuje pod odvětvovým průměrem, jehož hodnota v roce 2010 byla 5,67 %. Pokud hodnoty porovnáme s doporučenou hodnotou 10 %, tak této hodnoty dosahuje v roce 2007 a 2009, v roce 2006 má k této hodnotě velice blízko. Tento ukazatel se dá tedy hodnotit průměrně. (24)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) dosahuje velice dobrých hodnot, které v každém roce převyšují průměr odvětvového okolí. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2006 (28,96 %). Výjimku tvoří rok 2010, kdy tento ukazatel měl hodnotu pouze 3,26 % a zaostal za odvětvovým průměrem, který měl hodnotu 8,32 %. U ukazatele ROE je důležité porovnání s ukazatelem ROA, kdy by mělo platit, že $ROE > ROA$. Tato nerovnost platí ve všech letech. Je třeba ji hodnotit kladně, protože to svědčí o tom, že společnost efektivně využívá cizí zdroje. (24)

Rentabilita tržeb (ROS) ukazuje, kolik korun zisku má podnik z jedné koruny tržeb. Vývoj tohoto ukazatele má stejný trend jako předchozí ukazatele rentabilit. To je způsobeno zejména vývojem provozního výsledku hospodaření. Největší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2009 (7,63 %). Naopak nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2010, kdy zaznamenal pokles o 90 % a jeho hodnota činila 0,73 %. Tuto hodnotu lze považovat za špatnou.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj jednotlivých ukazatelů rentability.

Graf 11. Ukazatele rentability v letech 2006 - 2010 (v %)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

3.6.3.2 Ukazatele likvidity

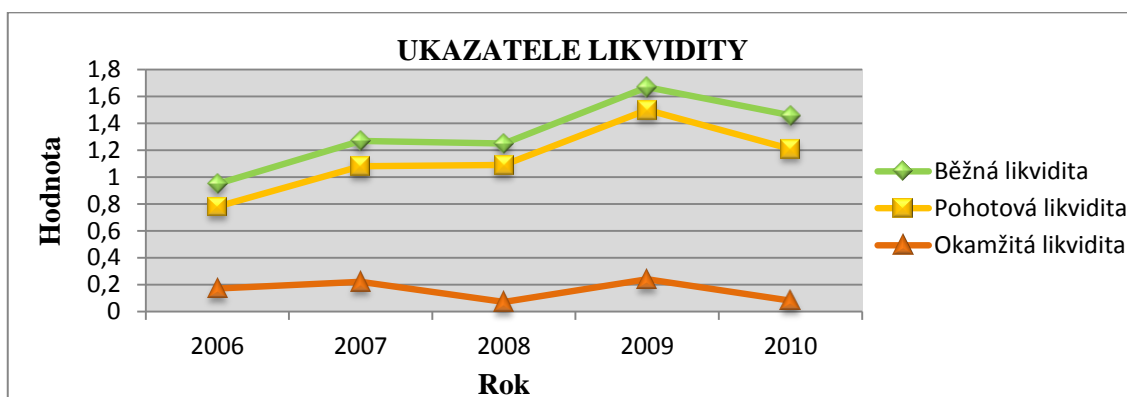
Ukazatele likvidity posuzují schopnost společnosti dostát svým závazkům. Poměrují to, čím se dá platit s tím, co je nutné zaplatit. V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty likvidity, kterých společnost ve sledovaném období dosáhla. Dále je zde uveden graf, kde je znázorněn průběh jednotlivých ukazatelů likvidity.

Tabulka 20. Ukazatele likvidity v letech 2006 - 2010

Ukazatele likvidity / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	0,95	1,27	1,25	1,67	1,46
Pohotová likvidita	0,78	1,08	1,09	1,50	1,21
Okamžitá likvidita	0,17	0,22	0,07	0,24	0,08

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Graf 12. Ukazatele likvidity v letech 2006 - 2010



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Z tabulky i grafu je patrné, že likvidita v roce 2010 oproti roku 2009 klesá. Dále je možné vyčíst, že společnost co se týče likvidity, na tom není nejlépe. Skoro ve všech letech a u všech druhů likvidity se pohybuje pod doporučenými hodnotami.

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) má doporučené hodnoty v intervalu 1,5 – 2,5. Těchto hodnot dosahuje společnost jen v roce 2009 (1,67). V roce 2010 je těsně pod minimální hranicí. V ostatních letech se tento ukazatel pohybuje v rozmezí od 0,95 do 1,27. Vyplývá z toho, že společnost je v této oblasti nedostačující a naznačují, že společnost nemá dostatek peněžních prostředků.

Pohotovává likvidita (likvidita 2. stupně) se v doporučených hodnotách 1 – 1,5 pohybuje ve všech letech sledovaného období. Výjimkou je jen rok 2006, kdy hodnota likvidity je 0,78. V roce 2010 se společnost dostala až na horní hranici, kdy likvidita dosahovala hodnoty 1,5. Důležitým ukazatelem je zde porovnání s běžnou likviditou. Tyto hodnoty se od sebe liší nepatrně, což poukazuje na to, že společnost nemá zbytečně velké zásoby.

Interval **Okamžitá likvidity (likvidity 1. stupně)** by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5. Těchto hodnot společnost dosahuje jen v letech 2007 a 2009. V letech 2008 a 2010 je hodnota velmi nízká a poukazuje to na problémy se splatností závazků. Rozdíl mezi pohotovou a okamžitou likviditou je vysoký a poukazuje na fakt, že společnost má nejvíce peněžních prostředků uložených v krátkodobých pohledávkách.

3.6.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele pomáhají k měření, jak společnost efektivně hospodaří se svými aktivy. To napomůže odhalit, zda společnosti vznikají nadbytečné náklady, nebo zda společnost přichází o výnosy tím, že se musí vzdát potenciálních příležitostí. Tabulka 21 obsahuje obraty vybraných ukazatelů aktivity. Následný graf 13 znázorňuje jejich vývoj.

Tabulka 21. Ukazatele obratu vybraných typů aktiv v letech 2006 - 2010

Ukazatele aktivity / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	2,87	2,83	2,25	2,04	2,13
Obrat stálých aktiv	6,97	6,70	5,99	5,54	6,34
Obrat zásob	27,02	30,06	30,00	33,86	19,34

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

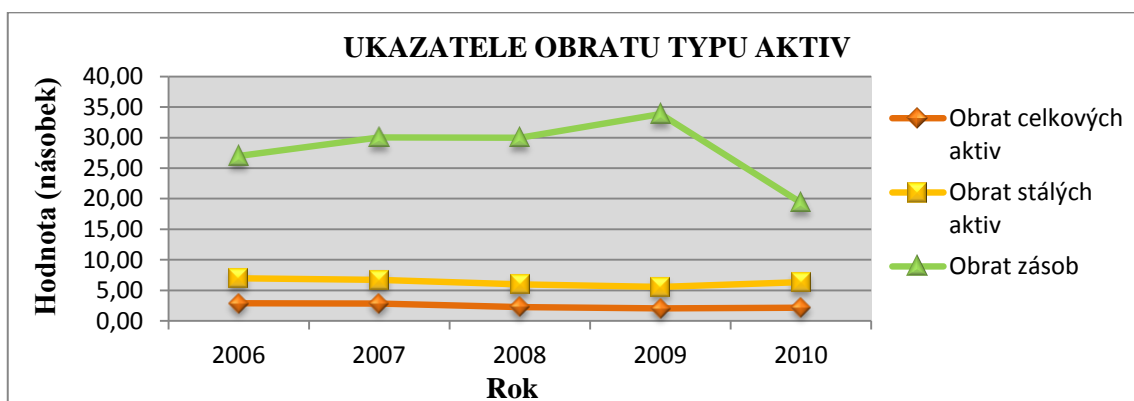
Z tabulky je na první pohled patrné, že společnost má právě tolik majetku, kolik potřebuje a využívá jej dostatečně efektivně. To potvrzuje fakt, že hodnoty **obratu celkových aktiv** se pohybují v intervalu 1,6 – 3, což jsou doporučené hodnoty pro tento ukazatel. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006, kdy se tato aktiva obrátila 2,87x.

Hodnoty **obratu stálých aktiv** je pro jejich posouzení dobré porovnat s odvětvovým průměrem. Pokud bude hodnota tohoto ukazatele nižší, než je průměr, je třeba zaměřit se na efektivnější využití výrobní kapacity a omezit investice společnosti. Obecně platí, že čím jsou hodnoty vyšší, tím lépe. Pro společnost je dobré, že hodnoty obratu stálých aktiv jsou vyšší než hodnoty obratu celkových aktiv. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006, kdy se stálá aktiva obrátila 6,97x.

Ukazatel **obratu zásob** poukazuje a měří obrátkovost zásob ve společnosti. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je to pro společnost lepší. Z tabulky lze vyčíst, že obrat zásob se pohybuje v dobrých hodnotách. Nejvyššího obratu zásob bylo dosaženo v roce 2009, kdy se otočily 33,86x a nejméně se otočily v roce 2010 a to 19,34x, zejména díky velkému navýšení zásob. Lze tedy říci, že společnost nemá problémy s přebytečnými zásobami.

Obraty vybraných položek aktiv jsou znázorněny v následujícím grafu 13.

Graf 13. Ukazatele obratu vybraných typů aktiv v letech 2006 - 2010



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Ukazatele doby obratu jsou znázorněny v následující tabulce 22.

Tabulka 22. Ukazatele doby obratu v letech 2006 - 2010 (ve dnech)

Ukazatele aktivity / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Doba obratu zásob (ve dnech)	13,32	11,98	12,00	10,63	18,61
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	39,16	46,03	74,26	76,89	75,18
Doba obratu závazků (ve dnech)	63,92	46,44	67,19	56,29	65,07

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Doba obratu zásob udává počet dní, po které jsou zásoby vázány ve společnosti až do jejich spotřeby. Tato doba obratu, jak je patrné z tabulky, není příliš vysoká, což naznačuje, že společnost nemá příliš přebytných zásob. Průměrná doba obratu za sledované období je kolem 13 dní. Negativně lze posoudit fakt, že v roce 2010 vzrostla doba obratu zásob téměř o 75 %, respektive o 8 dnů. Vzhledem k době obratu to není mnoho, ale vzhledem k tomu, že tento ukazatel by měl mít klesající trend, dá se tedy tento jev hodnotit negativně.

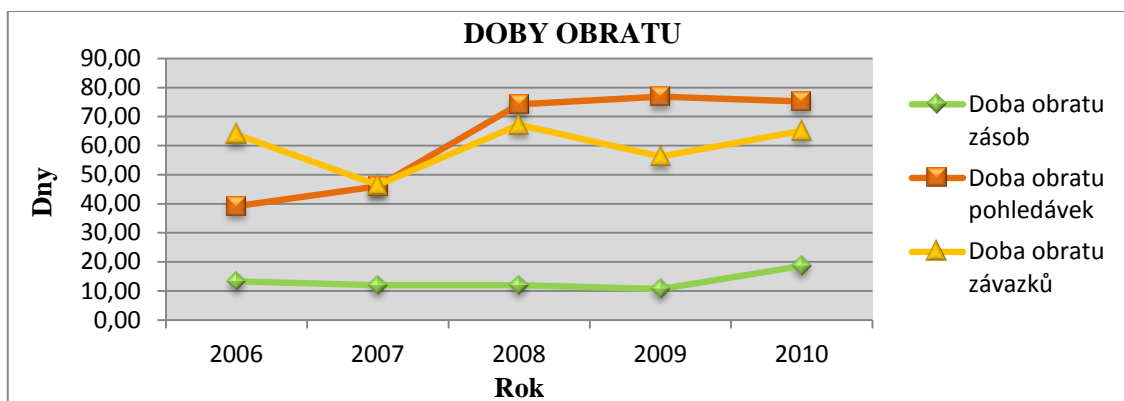
Doba obratu pohledávek má stoupající charakter. Tento fakt vypovídá o špatné platební morálce odběratelů a také zapříčiňuje již zmiňovanou malou okamžitou likviditu. V roce 2006 doba obratu pohledávek byla 39,16, což je možné posoudit jako ještě přijatelné, protože společnost obchoduje s východními zeměmi, jako je Rusko, Kazachstán atd. a u těchto zemí má posunutou dobu splatnosti faktur na 30 - 60 dní a

někdy i více a to z důvodu dlouhé přepravní doby, než se výrobky z této společnosti dostanou do společností v těchto zemích. Posunutou dobu splatnosti faktur má také u výrobků, které jsou prodávány dceřině společnosti v Rusku. Rok 2008 – 2010 lze hodnotit negativně. Doba obratu pohledávek se pohybuje nad 70 dnů a dokonce je vyšší než doba obratu závazků.

Co se týče **doby obratu závazků**, ta nám udává průměrnou dobu odkladu plateb. Pokud se porovná doba obratu závazků s dobou obratu pohledávek, byl rok 2006 pro společnost dobrý. Odběratelům poskytovala obchodní úvěr po dobu 39,16 dnů, ale sama čerpala úvěr od svých dodavatelů po dobu 63,92 dnů. V dalších letech byla doba obratu závazků nižší než doba obratu pohledávek, což poukazuje na fakt, že společnost poskytuje krátkodobý obchodní úvěr svým odběratelům. Na druhou stranu má společnost dobrou platební morálku vůči svým dodavatelům a platí jim faktury včas, neboť doba splatnosti faktur, kterou dodavatelé vyžadují, se pohybuje do 90 dnů.

Vývoj doby obratu u jednotlivých ukazatelů jsou souhrnně zobrazeny v grafu 14.

Graf 14. Ukazatele doby obratu v letech 2006 - 2010 (ve dnech)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

3.6.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti porovnávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování. Dále se zaměřují na schopnost společnosti splácet svoje dluhy. V následující tabulce 23 jsou uvedeny vybrané ukazatele zadluženosti, které poskytují informace o kapitálové struktuře analyzované společnosti.

Tabulka 23. Ukazatele zadluženosti v letech 2006 - 2010 (v %)

Ukazatele zadluženosti / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost (v %)	65,60	55,57	59,72	44,25	52,19
Koeficient samofinancování (v %)	34,40	44,25	40,28	55,74	47,81

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Ukazatel **celkové zadluženosti** vyjadřuje poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy. Z tabulky je patrné, že celková zadluženost je vyšší ve všech letech až na rok 2009, kdy má hodnotu 44,25 %. Tento fakt naznačuje, že společnost svoje aktivity převážně financuje z cizích zdrojů. Hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat mezi 30 % až 50 %. V tomto intervalu se společnost pohybuje pouze v roce 2009.

Koeficient samofinancování doplňuje celkovou zadluženost a dohromady dávají kapitálovou strukturu. Tento ukazatel je vyšší než celková zadluženost jen v roce 2009. To znamená, že společnost v tomto roce financovala své aktivity především z vlastních zdrojů.

Nejideálnější poměr mezi celkovou zadlužeností a koeficientem samofinancování je 50 %:50 %. Za přijatelné jsou považovány i hodnoty 40 %:60 % nebo 60 %:40 %. Z tabulky 23 je zřejmé, že těchto poměrů je dosaženo ve všech letech kromě roku 2006, ale i v tomto roce se tento poměr přibližuje doporučeným poměrům. Znamená to, že v tomto roce byla společnost hodně zadlužená a s dosti vysokým rizikem.

V následující tabulce 24 jsou uvedeny další ukazatele zadluženosti a to úrokové krytí a doba splatnosti dluhu.

Tabulka 24. Úrokové krytí a doba splatnosti dluhu v letech 2006 - 2010

Ukazatele zadluženosti / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Úrokové krytí	42,46	40,16	28,22	64,19	25,73
Doba splatnosti dluhu (v letech)	13,45	7,67	8,42	3,55	11,39

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Ukazatel **úrokové krytí** vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Postačující hodnoty tohoto ukazatele jsou 3x – 6x, ale u dobře fungujících podniků se tento ukazatel pohybuje ve vyšších hodnotách. Hodnoty tohoto ukazatele u této společnosti jsou vysoké, což lze považovat za dobré. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, kdy zisk převyšoval placené úroky 64,19x. Nejmenší hodnoty bylo naopak dosaženo v roce 2010, kdy zisk převyšoval placené úroky pouze 25,73x. Vysoký pokles v roce 2010 byl způsoben vysokým poklesem provozního výsledku hospodaření.

Dalším ukazatelem je **doba splatnosti dluhu**, který vyjadřuje, kolik let společnost potřebuje k tomu, aby mohla splatit všechny své dluhy. Pro průmyslové podniky se doporučuje hodnota splatnosti dluhu kolem 4 let. Pod tuto hodnotu se společnost dostala jen v roce 2009, kdy doba splatnosti byla 3,55 let. Nejdelší doby bylo dosaženo v roce 2006, kdy doba splatnosti byla 13,45 let. V roce 2010 došlo k velkému navýšení na 11,39 let. Tyto vysoké hodnoty jsou špatné a znamená to, že společnost není schopna splácet dluhy dříve, než je po ní požadováno. Tento fakt je způsoben nízkým krátkodobým finančním majetkem a hodně vysokými krátkodobými závazky.

3.6.3.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele hodnotí a analyzují vývoj základní aktivity společnosti. Jsou tedy uplatňovány uvnitř společnosti. Opírají se zejména o tokové veličiny, kterými jsou například náklady, jejichž správné řízení má za následek hospodárné nakládání s jednotlivými druhy nákladů.

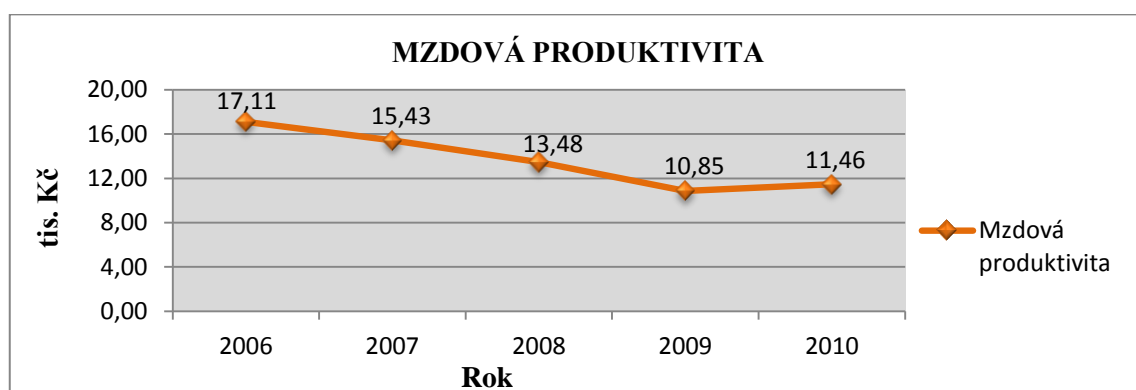
V následující tabulce 25 jsou přehledně uvedeny vybrané ukazatele produktivity. Je zde uvedena mzdová produktivita a produktivita práce z přidané hodnoty. Vývoj těchto jednotlivých druhů produktivit jsou znázorněny v následujících dvou grafech 15 a 16.

Tabulka 25. Produktivita v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)

Ukazatele produktivity / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Mzdová produktivita (v tis. Kč)	17,11	15,43	13,48	10,85	11,46
Produktivita práce z přidané hodnoty (v tis. Kč)	627,77	688,47	798,40	835,49	557,54

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

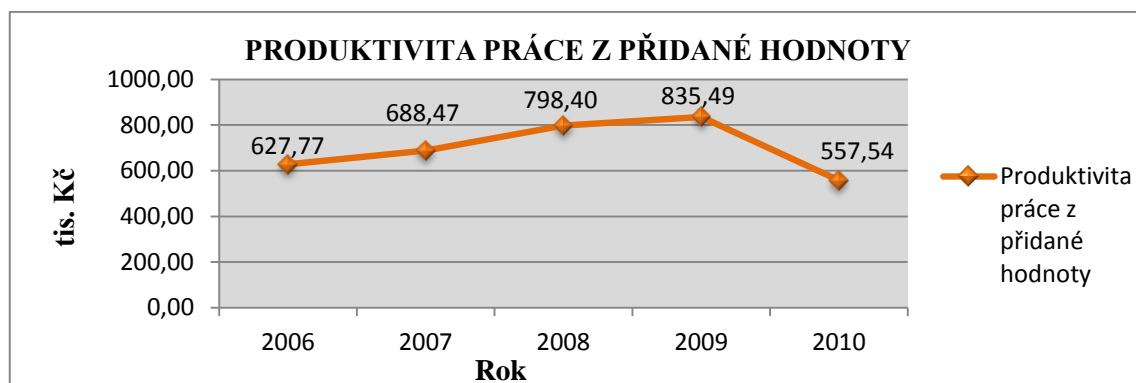
Graf 15. Mzdová produktivita v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč mezd. Jak je z tabulky i z grafu patrné, mzdová produktivita měla do roku 2010 klesající charakter, což lze považovat za negativní, neboť tento ukazatel by měl mít rostoucí trend. V roce 2010 tento ukazatel zaznamenal vzrůst, což lze hodnotit kladně. Klesající trend je zapříčiněn zejména snižujícími se výnosy. V roce 2010 výnosy vzrostly, díky čemuž vzrostla i mzdová produktivita.

Graf 16. Produktivita práce z přidané hodnoty v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Ukazatel **produktivita práce z přidané hodnoty** vyjadřuje, jak velký část přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Obecně platí, že by tento ukazatel měl mít rostoucí charakter. V grafu 16 lze vidět opačný vývoj než má mzdová produktivita. Tento ukazatel až do roku 2010 roste, což je pozitivní vývoj. V roce 2010 ovšem klesá o

téměř 33 %. Pokles je zapříčiněn poklesem přidané hodnoty a zvýšením zaměstnanců z 87 na 95 zaměstnanců. V předchozích letech je tomu naopak, kdy se počet zaměstnanců snižoval, ale přidaná hodnota rostla.

Tabulka 26. Průměrná mzda v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)

Průměrná mzda / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Roční průměrná mzda (v tis. Kč)	213,01	226,92	271,79	296,23	288,14
Měsíční průměrná mzda (v tis. Kč)	17,75	18,91	22,65	24,69	24,01

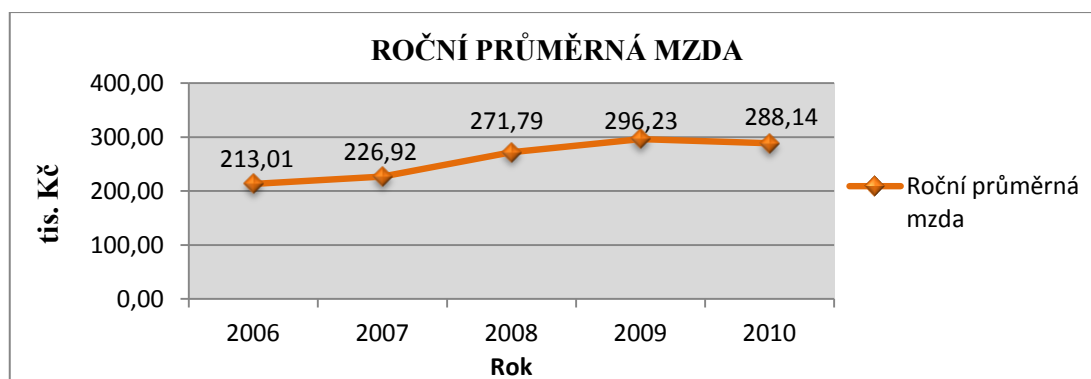
(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Dalším provozním ukazatelem, který byl v této práci hodnocen, je **průměrná mzda** a to jak roční, tak i měsíční. Jak je možno vidět v předešlé tabulce 26, průměrná mzda se každým rokem zvyšuje, což svědčí o faktu, že se neustále zvyšuje mzda zaměstnanců. Vyjímkou je zde rok 2010, kdy průměrná mzda klesla. Pokles mezd v tomto případě znamenal spíše pokles odměn jednotlivým zaměstnancům, který byl reakcí na ekonomickou krizi. Nejvyšší nárůst průměrná mzda zaznamenala v roce 2008, kdy stoupla o 19,8 %.

Pokud tento ukazatel srovnáme s produktivitou práce, je zřejmé, že v každém roce převyšuje průměrnou mzdu. Společnost tedy tvoří určitý provozní zisk.

Následující graf 17 zobrazuje vývoj roční průměrné mzdy.

Graf 17. Vývoj průměrné roční mzdy v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

3.6.4 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů napomáhají k celkovému posouzení ekonomické situace společnosti. V této části jsou zvoleny bonitní modely a to index bonity a dále bankrotní modely a to Altmanovo Z-skóre a index IN05.

3.6.4.1 Index bonity

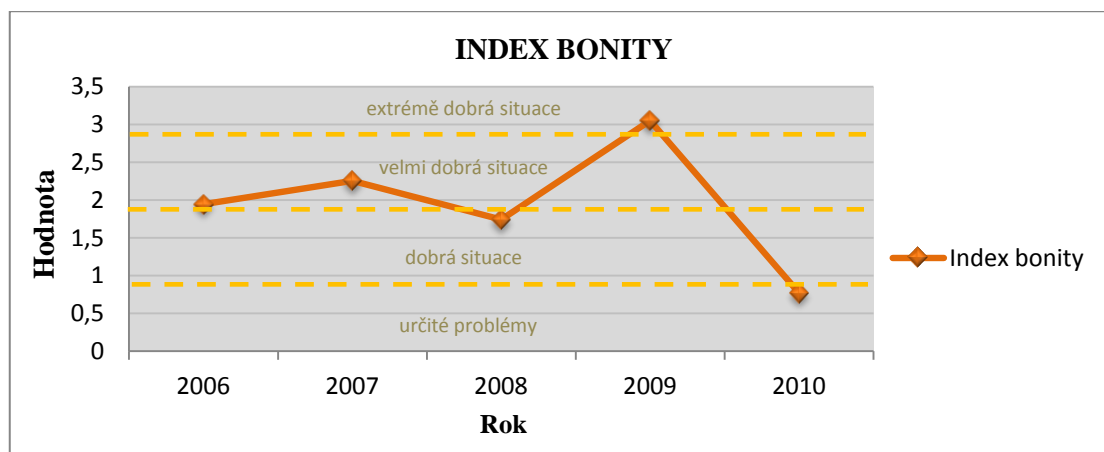
Index bonity je jeden z mnoha bonitních modelů. Díky tomuto ukazateli lze posoudit, v jaké finančně-ekonomické situaci se společnost nachází. Výsledné hodnoty indexu bonity jsou uvedeny v tabulce 27 a vývoj tohoto ukazatele je znázorněn v grafu 18.

Tabulka 27. Index bonity v letech 2006 - 2010

Ukazatel / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Index bonity	1,9448	2,2532	1,7434	3,0492	0,7697

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Graf 18. Vývoj indexu bonity v letech 2006 - 2010



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Jak je z grafu a tabulky patrné, tento ukazatel má nestabilní charakter. Nejlepší hodnoty dosáhl v roce 2009, kdy se pohyboval nad hodnotou 3, což znamená, že společnost byla v extrémně dobré situaci. V předešlých letech se pohyboval mezi hodnotami 1 – 3, tedy se společnost pohybovala mezi dobrou a velmi dobrou situací. Rok 2010 však s sebou přinesl velký pokles tohoto ukazatele až do oblasti určitých problémů, především díky snížení provozního cash flow a provozního výsledku hospodaření.

3.6.4.2 Altmanovo Z-skóre

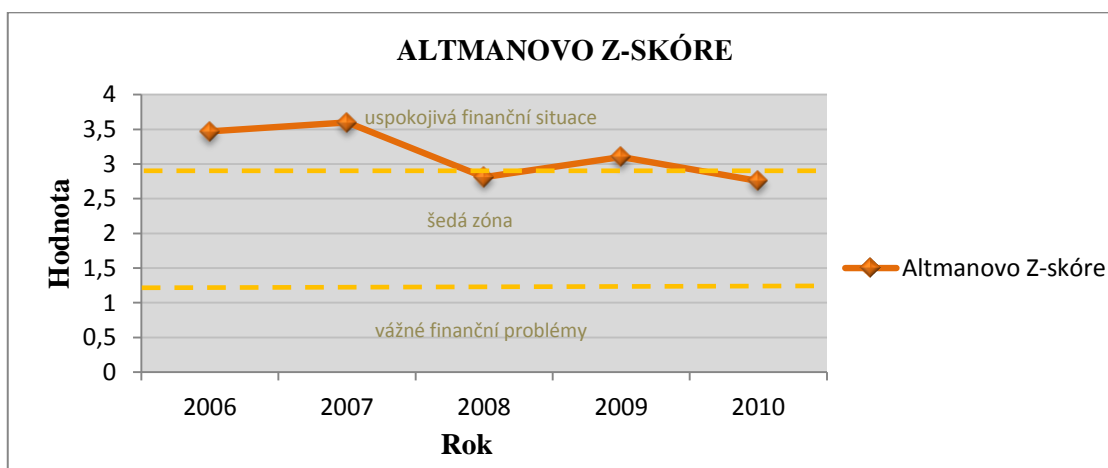
Altmanovo Z-skóre je jedním z bankrotních ukazatelů, který je univerzální a může se použít pro všechny podniky. Tento ukazatel vyjadřuje finanční situaci společnosti a je doplňujícím faktorem finanční analýzy. Jeho hodnoty pro tuto analyzovanou společnost jsou uvedeny v tabulce 28 a jeho vývoj je znázorněn v grafu 19.

Tabulka 28. Altmanovo Z-skóre v letech 2006 - 2010

Ukazatel / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Altmanovo Z-skóre	3,4719	3,5977	2,8107	3,1026	2,7572

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Graf 19. Vývoj Altmanova Z-skóre v letech 2006 - 2010



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Z tabulky a grafu je jasné vyditelné, že tento ukazatel se pohybuje v dobrých hodnotách, i když se společnost v letech 2008 a 2010 dostala do šedé zóny. Hodnoty, které jsou v šedé zóně se pohybují téměř u hranice uspokojivé situace, což svědčí o faktu, že společnosti nehrozí v nejbližší době bankrot. Největší hodnoty bylo dosaženo v roce 2007. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010, což je způsobeno jistým dopadem ekonomické krize na společnost, kdy klesl provozní hospodářský výsledek. Z důvodu poklesu provozního hospodářského výsledku byla hodnota tohoto ukazatele i v roce 2008 v šedé zóně.

3.6.4.3 Index IN05

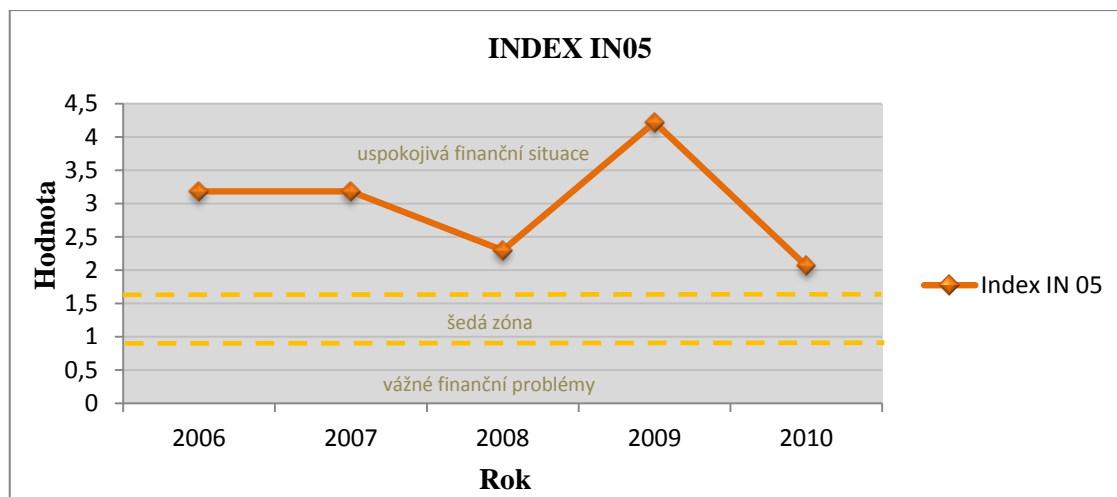
Index IN05 je nejmladší ze všech IN indexů a napomáhá posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Hodnoty, které tento index ve sledovaném období dosáhl, jsou uvedeny v tabulce 29 a vývoj tohoto ukazatele je uveden v grafu 20.

Tabulka 29. Index IN05 v letech 2006 - 2010

Ukazatel / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Index IN05	3,1827	3,1831	2,2981	4,2203	2,0613

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Graf 20. Vývoj indexu IN05 v letech 2006 - 2010



(Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2006 – 2010)

Index IN05 se ve všech letech sledovaného období pohybuje v dobrých hodnotách. Pohybuje se v uspokojivé finanční situaci což znamená, že společnost tvoří hodnotu pro svoje vlastníky. Nejlepší hodnoty a tedy nejlepší finanční situace ve sledovaném období bylo dosaženo v roce 2009. Naopak v roce 2010 tento ukazatel zaznamenal velký pokles, který měl stejné zapříčinění jako u předchozího Altmanova Z-skóre, tedy dopady ekonomické krize a velký pokles provozního výsledku hospodaření. Nízké hodnoty tento ukazatel také dosáhl v roce 2008, což mělo zapříčinění také v nízkém provozním výsledku hospodaření.

3.7 Souhrnné zhodnocení finanční situace společnosti

Tato část bude věnována celkovému zhodnocení finanční situace analyzované společnosti. Bude zde vycházeno z předchozí kapitoly, která byla věnována finanční analýze.

Z **horizontální a vertikální analýzy** vyplynulo, že největším problémem této společnosti jsou krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Ty ve sledovaném období tvoří 36,63 – 50,43 % veškerého majetku společnosti. Je tedy zřejmé, že společnost má v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů značný objem peněžních prostředků. S tímto problémem jde ruku v ruce i velké množství závazků. To se ve sledovaném období pohybuje od 36,91 % do 60,19 %. Velkou část majetku dále tvoří dlouhodobý hmotný majetek, což svědčí o faktu, že jde o výrobní společnost. Společnost má nízký krátkodobý finanční majetek, který je převážně tvořen penězi na účtu v bance. Výsledek hospodaření za účetní období se vyznačoval nestabilním charakterem. Největší pokles zaznamenal v roce 2010 o 89,28 %, kdy společnost byla nejvíce zasažena přetrvávající ekonomickou krizí. V tomto roce klesl i provozní výsledek hospodaření díky vyššímu nárůstu výkonové spotřeby než tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Z analýzy výkazu cash flow je vidět, že společnost hodně investovala, neboť cash flow z investiční činnosti byl záporný. Výjimkou je zde rok 2009, kdy společnost určité investice pozastavila. Čistý cash flow z provozní činnosti měl až do roku 2010 rostoucí charakter. V tomto roce poklesl o 54,26 %.

Při zaměření se na **provozní ukazatele**, lze kladně hodnotit čistý pracovní kapitál, který měl do roku 2010 vzrůstající charakter. Dostal se ze záporné hodnoty v roce 2006, která činila -3 778 tis. Kč až na hodnotu kladnou ve výši 22 005 tis. Kč v roce 2010. Nejvyšší hodnoty bylo však dosaženo v roce 2009 a to 29 267 tis. Kč. Z těchto čísel je zřejmé, že společnost má dostatečný tzv. finanční polštář, který ji umožní pokračovat ve svých aktivitách i v nepříznivých dobách. Naopak negativně lze hodnotit další z provozních ukazatelů a to čisté peněžní prostředky. Jeho hodnoty jsou ve sledovaném období v záporných číslech, což naznačuje, že společnost není schopna platit včas okamžité splatné závazky. Čistý peněžní majetek má stejný vývoj jako čistý pracovní kapitál. V prvním roce je záporný a dále je v kladných číslech.

Ukazatele rentability v roce 2010 zaznamenaly velký pokles, v některých případech hluboko pod doporučené hodnoty. Tento pokles ukazuje na to, že i tato společnost byla zasažena přetrvávající ekonomickou krizí. Pokles byl také vyvolán poklesem hospodářských výsledků ať už provozního, tak za účetní období. Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI) se v doporučených hodnotách pohyboval ve všech letech až na rok 2008 a na rok 2010, kdy hodnota ukazatele byla pouze 5,51 %. Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA) se pohybuje nad odvětvovým průměrem vyjma roku 2008 a 2010, kdy hodnota této rentability byla nejnižší (1,56 %). Doporučené hodnoty dále nedosahuje v roce 2008. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) se v každém roce kromě roku 2010 pohybuje nad odvětvovým průměrem. Kladně lze hodnotit, že ve všech letech je $ROE > ROA$. Znamená to, že společnost efektivně využívá cizí zdroje. Rentabilitu tržeb (ROS) lze posoudit jako průměrnou. Za velmi špatnou ji lze považovat v roce 2010, kdy její hodnota byla pouze 0,73 %.

Co se týče **ukazatelů likvidity**, společnost na tom není nejlépe. Běžná likvidita dosáhla doporučených hodnot jen v roce 2009. V roce 2010 byla těsně pod nejnižší hranicí. Naznačuje to, že společnost nemá dostatek peněžních prostředků. Pohotová likvidita se v doporučených hodnotách pohybovala ve všech letech kromě roku 2006. Z porovnání s běžnou likviditou vyplynulo, že společnost nemá zbytečně velké zásoby. Okamžitá likvidita se v doporučených hodnotách pohybovala jen v letech 2007 a 2009. Pro společnost to představuje určité problémy se splatností závazků. Ve srovnání s pohotovou likviditou vyšel najevo fakt, že společnost má hodně peněžních prostředků uložených v krátkodobých pohledávkách, a to zejména z obchodních vztahů.

U **ukazatelů aktivity** lze kladně hodnotit obrat celkových aktiv, který se pohybuje v doporučených hodnotách a poukazuje na to, že společnost se svým majetkem hospodaří efektivně a má ho tolik, kolik potřebuje. Dále lze kladně hodnotit obrat stálých aktiv, který dosahuje vyšších hodnot, než obrat celkových aktiv. Obrat zásob v této společnosti dosahuje vysokých hodnot. Zde je třeba poukázat na fakt, že se jedná o výrobní společnost, tudíž určitý počet zásob je zde zcela na místě. Dalším ukazatelem je doba obratu zásob, který potvrzuje, že společnost nemá přebytečné zásoby. Průměrná doba obratu zásob je 13 dní. Negativně lze u tohoto ukazatele posoudit velké navýšení

o 75 % v roce 2010. Negativním ukazatelem je doba obratu pohledávek, který má vzrůstající charakter a v posledních třech letech se jeho hodnota pohybuje nad 70 dnů a dokonce je vyšší než doba obratu závazků. Dalším negativem je doba obratu závazků, která se pohybuje pod dobou obratu pohledávek. Společnost má tedy nedostatek platebních prostředků k jejich úhradě a dostává se do druhotné platební neschopnosti.

Ukazatele zadluženosti ukazují, že společnost byla po většinu let ve sledovaném období financována převážně cizími zdroji. Výjimku tvoří rok 2009, kdy společnost své aktivity financovala převážně z vlastních zdrojů. Společnost se ve všech letech, až na rok 2006, kdy se k těmto hodnotám hodně přibližuje, pohybuje v přijatelných hodnotách poměru mezi celkovou zadlužeností a koeficientem samofinancování. Ukazatel úrokového krytí lze hodnotit kladně. V každém roce se hodnoty pohybují několikanásobně nad doporučenými hodnotami. Naopak problémovým ukazatelem je doba splatnosti dluhu. Ten v některých letech naznačuje, že společnost není schopna splácet dluhy dříve, než je po ní požadováno. To je způsobeno nízkým krátkodobým finančním majetkem a hodně vysokými krátkodobými závazky.

Provozní ukazatele poukazují na fakt, že se společnost mezi roky 2009 a 2010 potýkala s krizí, která byla vyvolána dopadem ekonomické krize. V roce 2010 klesla produktivita práce z přidané hodnoty, která až do tohoto roku měla rostoucí charakter. Pokles je zapříčiněn poklesem přidané hodnoty a zvýšením zaměstnanců z 87 na 95 zaměstnanců. V tomto roce klesá také průměrná mzda, která měla také rostoucí charakter. Pokles mezd v tomto případě spíše znamenal pokles odměn jednotlivým zaměstnancům, který byl reakcí na ekonomickou krizi.

Soustavy ukazatelů lze hodnotit kladně. Altmanovo Z-skóre se pohybuje v dobrých hodnotách. V letech 2008 a 2010 sice hodnota poklesla do šedé zóny, což potvrzuje fakt, že v těchto letech měla společnost menší problémy. Nicméně se tyto hodnoty pohybovaly jen těsně pod hranicí dobré finanční situace. Index IN05 se ve všech letech pohyboval v dobrých hodnotách. Dalším ukazatelem je index bonity, který naznačuje, že společnost má v roce 2010 jisté problémy, ale opět je jen těsně pod hranicí, která naznačuje dobrou situaci.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Z výše provedené finanční analýzy je zřejmé, že společnost měla v letech 2008 a zejména v roce 2010 jisté problémy. Tyto problémy a další, se kterými se společnost delší dobu potýká, se dají shrnout do těchto oblastí:

- oblast rentability, kdy se společnost zejména v roce 2010 dostala pod doporučené hodnoty,
- dlouhá doba obratu krátkodobých pohledávek, ve kterých je uložena velká část peněžních prostředků,
- nízká běžná a okamžitá likvidita poukazující na nedostatek peněžních prostředků,
- vyšší doba obratu pohledávek než závazků.

4.1 Rentabilita

Problémy v této oblasti byly zejména v roce 2010 a v menší míře v roce 2008, kdy se hodnoty pohybovaly pod doporučenými hodnotami. Na rentabilitu společnosti má největší vliv výsledek hospodaření. Ten se v zásadě dá navýšit dvěma způsoby a to zvýšením tržeb nebo snížením nákladů.

Zvýšit tržby je možné navýšením zakázek, popřípadě pohledávek. Tento způsob však s sebou nese jistá úskalí, která mohou mít dopad na navýšení zásob jak materiálu, tak hotových výrobků, což se přenesení do nákladů na skladování, které se navýší. S přihlédnutím k tomu, že společnost má nízký obrat zásob, tak by tento způsob navýšení tržeb nemusel s sebou přinést větší komplikace. Další problém, který může nastat, je další zvýšení obratu pohledávek, který je už v této době dosti vysoký. Zvyšování počtu zakázek a tím pádem zvýšení výsledku hospodaření je do jisté míry spojeno i s marketingem společnosti. V tomto případě, by se společnost měla více zaměřit na svoji propagaci jak na tuzemském trhu, tak na zahraničních trzích, kam vyváží a kde za pomoci dceřiných společností prodává své výrobky. Tato metoda může mít negativní dopad na náklady, které se samozřejmě zvýší.

Pokud se společnosti podaří navýšit tržby o 10 %, zvýší se tím i náklady. Pokud by se náklady zvýšily například o 5 %, společnosti by se zvýšil výsledek hospodaření

přibližně o 3,78 %. Znamenalo by to pak navýšení rentability vloženého kapitálu (ROI) na přibližnou hodnotu 5,79 %. Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA) by se zvýšila na přibližnou hodnotu 5,49 %, rentabilita vlastního kapitálu (ROE) na 11,46 % a rentabilita tržeb (ROS) by se dostala na novou hodnotu 2,35 %. I když jsou tyto hodnoty spíše orientační lze společnosti doporučit, aby se snažila zvýšit tržby.

Dalším způsobem, jak zvýšit výsledek hospodaření, je snížení nákladů. Možným a vhodným způsobem je vyjednat se stávajícími dodavateli výhodnější podmínky dodávek materiálu a komponent.

4.2 Řízení krátkodobých pohledávek

Jak již vyplynulo z platební schopnosti, společnost má ve svém majetku velké množství krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Tento fakt potvrzuje i ukazatel doby obratu pohledávek. V následující tabulce 30 jsou uvedeny hodnoty krátkodobých pohledávek ve sledovaném období.

Tabulka 30. Pohledávky z obchodních vztahů v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)

Pohledávky / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Ve lhůtě splatnosti	27 591	29 683	56 001	56 348	52 885
Do 30 dnů po lhůtě splatnosti	8 493	7 581	12 550	437	9 684
Do 90 dnů po lhůtě splatnosti	4 722	5 768	3 631	390	1 208
Do 180 dnů po lhůtě splatnosti	-	934	65	1 394	882
Do 360 dnů po lhůtě splatnosti	8	42	871	406	27
Nad 360 dnů po lhůtě splatnosti	646	352	1 030	1 226	1 107

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (14))

Možná řešení problému s těmito pohledávkami z obchodních vztahů jsou následující:

- zavedení tvrdších postihů vůči odběratelům a nabídnutí skonta,
- postoupení pohledávek faktoringové společnosti,
- pojištění pohledávek,
- kombinací předešlých možností.

Z výsledků finanční analýzy a z tabulky 30 je patrné, že odběratelé nemají příliš dobrou platební morálku. V tomto případě by pro společnost bylo výhodné zavést tvrdší obchodní podmínky a dále se pokusit nabídnout odběratelům možnost skonta, pokud uhradí pohledávky před lhůtou splatnosti. Výše skonta by mohla být rozdělena podle doby splacení pohledávky. Například, pokud bude faktura uhrazena do 10 dnů od jejího obdržení, odběratel pak získá skonto ve výši 5 %. Pokud bude faktura uhrazena do 20 dnů, výše skonta bude ve výši 2,5 %, atd. Naopak pokud odběratel uhradí fakturu se zpožděním, bude mu udělena určitá výše pokuty. Forma penále, je z hlediska toho, že neplatiči jsou ve většině případů dceřiné společnosti dosti problematické. Zavedení skonta, tedy určitého bonusu, pomůže společnosti ke snížení pohledávek. Společnost tak bude mít více peněžních prostředků pro úhradu závazků a nebude si muset brát úvěry, které ji zatěžují. Zavedení skonta může vést také ke zlepšení vztahů mezi společností a jejími odběrateli.

Na českém trhu existuje také hodně faktoringových společností, které se zabývají odkupem krátkodobých pohledávek. Společnost si může vybrat z mnoha společností, které jsou pod ochranou velkých bank, jako je například Factoring KB, a.s., ČSOB Factoring, a. s. nebo Factoring České spořitelny, a.s. Vzhledem ke skutečnosti, že většina těchto nesplacených pohledávek (přibližně 75 %) putuje do zahraničí, společnost by se měla zaměřit zejména na exportní faktoring. Nabídky jednotlivých společností se liší a záleží jen na společnosti, kterou z nich si vybere. Konkrétní nabídku společnosti poskytují na základě konkrétní poptávky. Společnost by tedy měla jednotlivé faktoringové společnosti oslovit a na základě navržených podmínek těchto společností si jednu z nich vybrat.

Společnost Factoring KB, a.s. má ve svých produktech exportní faktoring s pojištěním. Factoring KB uzavírá s dodavatelem (vývozcem) smlouvu o exportním faktoringu. Dodavatel jako klient Factoringu KB dodá zboží svému odběrateli v zahraničí a postoupí pohledávku s požadovanými dokumenty na faktora. Faktor následně poskytne klientovi smluvně stanovené předfinancování zpravidla 70 – 90 % a nahlásí pohledávku pojišťovně. Poté odběratel platí fakturovanou částku na účet faktora. Faktor platí dodavateli doplatek snížený o sjednanou provizi a úroky. V tom případě, že pohledávka

nebude uhrazena ve lhůtě 60, resp. 90 dnů po splatnosti je pojišťovně nahlášena jako pojistná událost.(17)

Společnosti ČSOB Factoring, a. s. nabízí následující exportní faktoring na bezregresní bázi, to znamená, že faktoringová společnost přebírá riziko nezaplacení pohledávky a to z důvodu platební neschopnosti nebo platební nevůle odběratele. U této společnosti je pro každého zahraničního odběratele stanoven limit a pro pohledávky do hodnoty tohoto limitu přebírá ČSOB Factoring riziko nesplacení. Spoluúčast klienta u bezregresního faktoringu je 20 %. Pokud by společnost chtěla financovat zahraniční i tuzemské pohledávky, je možnost kombinovat tuzemský a exportní faktoring. (7)

Faktoringová společnost Factoring České spořitelny, a.s. nabízí ochranu pohledávek před platební neschopností nebo platební nevůli odběratelů až do výše 100% pohledávky. Dále nabízí plynulé profinancování pohledávek na schválené odběratele, zálohovou platbu až do výše 90% hodnoty faktur, platby podle výběru v českých korunách nebo volně směnitelných měnách a správu a inkaso pohledávek. Společnost také nabízí eFactoring, což je internetová aplikace zajišťující on-line přístup k aktuálním informacím. (9)

Tabulka 31. Nabídka jednotlivých faktoringových společností

Položka / Společnost	Factoring KB	ČSOB Factoring	Factoring České spořitelny
Faktoringový poplatek (v %)	0,6 - 1,1 %	0,2 - 1,4 %	0,3 - 1,5 %
Výše faktoringového poplatku (v Kč)	430 301 Kč	555 293 Kč	594 956 Kč
Výše finančních prostředků (v %)	90 %	80 %	90 %
Výše finančních prostředků (v Kč)	35 697 375 Kč	31 731 000 Kč	35 697 375 Kč

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Z výše uvedené tabulky 31 je zřejmé, že pro společnost je nejvýhodnější postoupit pohledávky u faktoringové společnosti Factoring KB, a.s. U této společnosti získá nejvíce finančních prostředků za nejnižší faktoringový poplatek, který je u všech společností počítán pro nejvyšší možnou sazbu.

Tabulka 32. Změna rozdílových ukazatelů a ukazatelů likvidity

Položka / Společnost	Factoring KB	ČSOB Factoring	Factoring České spořitelny
Čisté peněžní prostředky (v mil. Kč)	-22 571	-26 537	-22 571
Běžná likvidita	2,03	1,96	2,03
Pohotová likvidita	1,78	1,71	1,78
Okamžitá likvidita	0,64	0,58	0,64

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Z výše uvedené tabulky 32 vyplývá, že díky faktoringu se zlepšila běžná likvidita o 39,04 % na hodnotu 2,03 u faktoringové společnosti Factoring KB, a.s. U stejné společnosti došlo k navýšení pohotové likvidity o 47,11 % na 1,78 a okamžité likvidity o 700 % na hodnotu 0,64. Ukazatel čistých peněžních prostředků je sice nadále v záporných hodnotách. I přesto však tento ukazatel zaznamenal při postoupení pohledávek faktoringovou společností Factoring KB, a.s. zvýšení o 35 697 mil Kč, tedy o 61,26%. I kdyby se společnosti podařilo postoupit všechny pohledávky ve lhůtě splatnosti, výše čistých peněžních prostředků by byla stále záporná, díky vysokým celkovým krátkodobým závazkům, které jsou vyšší než krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Společnosti by se díky postoupení části pohledávek zvýšil krátkodobý finanční majetek na 40 989 mil Kč, který může použít pro úhradu závazků dle důležitosti jejich splatnosti. Dále se sníží obrat krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů přibližně na dobu 28,78 dne, jelikož postoupené pohledávky spadají do ostatních pohledávek.

Dalšími společnostmi, které nabízejí tyto a jim podobné služby jsou například NLB Factoring, a.s., TRANSFINANCE a.s. a další.

Na druhou stranu s sebou faktoring přináší i negativum v podobě narušení a zhoršení dobrých vztahů se stávajícími odběrateli. V nejhorším případě odběratel může se společností rozvázat obchodní vztah. Je proto důležité, aby společnost využila možnosti faktoringu uvážlivě s přihlédnutím k aktuálním vztahům se svými odběrateli.

Společnost může v neposlední řadě řešit tento problém i pojištěním pohledávek. Tak jako faktoringových i těchto společností existuje na našem trhu několik. Pojištění

pohledávek kryje rizika spojená s nezaplacením za zboží z důvodu platební neschopnosti nebo platební nevůle odběratele. Dále usnadňuje pronikání na jiné trhy a růst obrátu a další. Pojištěním pohledávek se na našem trhu zabývá například společnost Atradius, Coface, EGAP, Euler Hermes a další. I zde je konkrétní nabídka závislá na konkrétní poptávce společnosti. Výše ceny pojištění závisí na konkrétní společnosti, na výši jejího obrátu, struktuře odběratelů, rizikovosti země, se kterou je obchodováno a dalších faktorech. Cena tohoto pojištění se pohybuje v rozmezí od 0,4 % do 1,5 %. Spoluúčast klienta v případě pojistné události se pohybuje v rozmezí 10 % - 25 %. Společnost může toto pojištění pohledávek využít zejména při vyvážení zboží do rizikovějších zemí jako je Kazachstán, Rusko a další východní země. Konkrétní přínos je pro společnost obtížně stanovitelný díky různým výším ceny pojištění a sazby pro rizikové země. Některé společnosti do rizikových oblastí pohledávky vůbec nepojišťují.

4.3 Platební schopnost společnosti

V oblasti platební schopnosti má společnost problémy s běžnou a okamžitou likviditou, které doporučených hodnot dosahovaly jen v některých letech. Naznačuje to problém s nedostatkem peněžních prostředků na splatnost okamžitě splatných závazků, což naznačují i záporné hodnoty u ukazatele čistých peněžních prostředků. Nízké hodnoty okamžité likvidity naznačují, že společnost má nejvíce peněžních prostředků uložených v pohledávkách a má nízký stav peněžních prostředků v hotovosti a na běžném účtu.

Vzhledem k tomu, že společnost má velké množství peněžních prostředků v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů a vysoké krátkodobé závazky z obchodních vztahů, z nichž v roce 2010 byla malá část již po lhůtě splatnosti, je pro společnost určitým řešením v této situaci zvýšit tlak na odběratele k inkasu pohledávek nebo postoupit určitou část pohledávek faktoringové společnosti. Tímto by společnost získala určité peněžní prostředky a s úbytkem pohledávek by se zlepšila i hodnota okamžité likvidity.

Z předešlé kapitoly vyplynulo, že pokud by se společnosti podařilo postoupit určitou část peněžních prostředků faktoringové společnosti, mohla by se okamžitá likvidita

zvýšit z původní hodnoty 0,08 na novou hodnotu 0,64, čímž by se dostala lehce nad doporučené hodnoty. Navýšila by se tak o 700 %. Je však pravděpodobné, že společnost nebude chtít využít faktoring u všech společností, zejména díky udržení dobrých vztahů. Z tohoto důvodu se může předpovídaná hodnota okamžité likvidity navýšit o méně procent, než je zde uvedeno v případě nejlepší varianty. U postoupení pohledávek faktoringovou společností se navýší i finanční prostředky z původních 5 292 mil. Kč na hodnotu pohybující se kolem 40 989 mil. Kč. I přesto však ukazatel čistých peněžních prostředků bude záporný, díky velmi vysokým krátkodobým závazkům.

Dalším možným způsobem, jak zlepšit platební schopnost společnosti, je vybírat si v budoucnu spolehlivější a pečlivější odběratele s lepší platební morálkou. Společnost se tak může vyhnout a chránit se před vznikem těžko vymahatelných pohledávek. Nově vzniklé pohledávky by tak mohla rychleji inkasovat, čímž by se mohly zvýšit peněžní prostředky a společnost by měla více peněžních prostředků na úhradu svých závazků vůči dodavatelům.

4.4 Řízení krátkodobých závazků

Jak již vyplynulo z předchozích kapitol, společnost má problém se splácením krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Následující tabulka 33 udává přehled krátkodobých závazků společnosti ve sledovaném období.

Tabulka 33. Závazky z obchodních vztahů v letech 2006 – 2010 (v tis. Kč)

Závazky / Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Závazky z obchodního styku celkem	67 265	42 102	66 767	43 169	55 623
Závazky po lhůtě splatnosti	335	35 828	56 737	581	1 237
Závazky ve lhůtě splatnosti do 90 dnů	66 930	6 274	10 030	42 588	54 386

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě (14))

Možná řešení problémů se závazky jsou následující:

- zlepšení inkasa pohledávek od svých odběratelů,
- čerpání úvěru, kterým by společnost získala potřebné peněžní prostředky,
- prodej přebytečného majetku společnosti.

Vzhledem k tomu, že splatnost dodavatelských faktur je nastavena do 90 dnů a doba obratu závazků je kolem 60 dnů, poukazuje to na již zmiňovaný fakt, že společnost má málo peněžních prostředků ke splácení těchto závazků. Možným východiskem z této situace je zlepšení inkasa pohledávek od odběratelů. Způsoby, jak se lepšího inkasa domoci je popsáno v kapitole 4.2. Pokud se zde bude brát v úvahu postoupení pohledávek, společnost získá určité finanční prostředky, které může využít pro zaplacení těchto krátkodobých závazků. Dle výsledků, které byly zjištěny v předchozích kapitolách, společnosti se navýší peníze na bankovním účtu zhruba o částku 35 697 mil. Kč. Pokud by společnost celou tuto částku použila na zaplacení závazků, které mají nyní hodnotu 55 623 mil. Kč, ukazatele by se změnily následovně:

Výše závazků = 55 623 mil. Kč – 35 697 Kč = 19 926 mil. Kč

Doba obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů = $(19\,926 \text{ mil. Kč} \cdot 360) / 307\,719 \text{ mil. Kč} = 23,31 \text{ dnů}$.

Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů by za těchto okolností byla 28,78 dnů, z čehož vyplývá, že rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků by se snížil na 5,46 dne z původních 18,17 dnů.

Společnost v současné době čerpá dlouhodobý úvěr, který má sjednaný u Komerční banky, jenž použila pro odkup dceřiné společnosti Thermona, spol. s r.o. Slovakia. Dále má u této banky sjednán krátkodobý revolvingový úvěr, který je krytý pohledávkami ve lhůtě splatnosti. Společnost může po splacení stávajícího revolvingového úvěru požádat o nový, díky kterému by získala další část potřebných peněžních prostředků pro úhradu svých závazků vůči dodavatelům. Nevýhodou tohoto řešení je fakt, že společnost již má dlouhodobý úvěr a každý další úvěr, je pro společnost více zatěžující.

Co se týče prodeje majetku, společnost by mohla prodat bývalý výrobní areál, ve kterém má zadrženo kolem 20 mil Kč. Zde však nastává problém se zásobami jak hotových výrobků, tak materiálu, které jsou v tomto areálu uskladněny a společnost nemá v blízké době možnost tyto zásoby uskladnit v některém jiném skladovacím prostoru. S touto alternativou je tedy možno počítat až v budoucnu, kdy se společnosti podaří najít finanční prostředky pro již zamýšlenou výstavbu nové skladovací haly.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo na základě vybraných metod finanční analýzy posoudit stávající finanční situaci společnosti Thermona, spol. s r.o. a v závislosti na zjištěných informacích a nedostatecích ve finanční oblasti navrhnout vhodná řešení, která povedou ke zlepšení finanční situace této společnosti.

První část této práce se zabývala vymezením a popsáním teoretických poznatků, které jsem získala studiem a za pomoci vhodné literatury. Byly zde popsány základní analýzy včetně finanční, která byla stěžejní analýzou této práce. Tyto poznatky jsem dále využila pro zpracování druhé části práce.

V druhé části se zaměřuji na popis společnosti a na provedení jednotlivých analýz. Byla provedena SLEPTE analýza, kterou jsem zhodnotila vnější okolí, Porterův model pěti konkurenčních sil, který mi pomohl zhodnotit oborové okolí. Dále byla provedena analýza vnitřního okolí společnosti a SWOT analýza. Nejdůležitější analýzou byla finanční analýza, ze které vyplývá, že společnost, nemá na první pohled zjevné problémy, které by ohrožovaly její existenci. Jak již bylo několikrát zmíněno, společnost má drobné negativní problémy. Jedná se zejména o malý krátkodobý finanční majetek, díky kterému má společnost malou likviditu. Další problém, který se vyskytuje, je pokles všech druhů ukazatelů rentability, který byl zapříčiněn poklesem výsledku hospodaření. Negativní je také vysoké množství pohledávek a závazků.

V poslední části jsem se zabývala návrhy, které by pomohly odstranit nebo zmenšit tyto negativní problémy. U problémů s rentabilitou jsem navrhla snížit náklady, či zvýšit zisk. Co se týče platební schopnosti, zde jsem navrhla mimo jiné zlepšit inkasování pohledávek od odběratelů. V rámci pohledávek je možno využít více řešení, od zavedení skonta, před postoupení pohledávek faktoringové společnosti až po pojištění pohledávek. Problém se splatností závazků lze řešit pomocí revolvingového úvěru, lepším inkasem pohledávek od odběratelů a v neposlední řadě prodejem majetku.

Myslím si, že cíl diplomové práce byl splněn a věřím, že mnou navržená řešení a opatření budou pro společnost Thermona, spol. s r.o. inspirující a přínosná.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

1. BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. 1. vyd. Praha : Grada, 2007, 278 s. ISBN 978-802-4715-353.
3. Česká národní banka [online]. 2012 [cit. 2012-02-26]. Vybrané devizové kurzy. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/vybrane_form.jsp>.
4. Český statistický úřad [online]. © 2012 [cit. 2012-02-23]. Celkové počty zaměstnanců a průměrné hrubé měsíční mzdy podle odvětví. Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/pmz120511_111.xls>.
5. Český statistický úřad [online]. © 2012 [cit. 2012-02-26]. Míra inflace. Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace>.
6. Český statistický úřad [online]. 03.02.2012 [cit. 2012-02-23]. Zaměstnanost, nezaměstnanost - časové řady. Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/zam_cr>.
7. ČSOB Factoring [online]. 2012 [cit. 2012-04-19]. Exportní factoring. Dostupné z WWW: <<http://www.csobfactoring.cz/nase-sluzby/exportni-factoring/>>.
8. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80- 86929-44-6.
9. Faktoring České spořitelny [online]. 2012 [cit. 2012-04-19]. Exportní factoring. Dostupné z WWW: <<http://www.factoringscs.cz/cs/zakladni-produkty/exportni-factoring.html>>.
10. FINAUDIT. *Zpráva nezávislého auditora určená společníkům a statutárnímu orgánu účetní jednotky Thermona, spol. s r.o., ověření řádní roční závěrky k rozvrhovému dni 31.12.2006 za ověřovací období od 1.1.2006 do 31.12.2006*. Olomouc: FinAudit, 18.6.2007.

11. FINAUDIT. *Zpráva nezávislého auditora určená společníkům a statutárnímu orgánu účetní jednotky Thermona, spol. s r.o., ověření řádní roční závěrky k rozvrhovému dni 31.12.2007 za ověřovací období od 1.1.2007 do 31.12.2007.* Olomouc: FinAudit, 12.6.2008.
12. FINAUDIT. *Zpráva nezávislého auditora určená společníkům a statutárnímu orgánu účetní jednotky Thermona, spol. s r.o., ověření řádní roční závěrky k rozvrhovému dni 31.12.2008 za ověřovací období od 1.1.2008 do 31.12.2008.* Olomouc: FinAudit, 18.6.2009.
13. FINAUDIT. *Zpráva nezávislého auditora určená společníkům a statutárnímu orgánu účetní jednotky Thermona, spol. s r.o., ověření řádní roční závěrky k rozvrhovému dni 31.12.2009 za ověřovací období od 1.1.2009 do 31.12.2009.* Olomouc: FinAudit, 22.6.2010.
14. FINAUDIT. *Zpráva nezávislého auditora určená společníkům a statutárnímu orgánu účetní jednotky Thermona, spol. s r.o., ověření řádní roční závěrky k rozvrhovému dni 31.12.2010 za ověřovací období od 1.1.2010 do 31.12.2010.* Olomouc: FinAudit, 23.6.2011.
15. GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1.vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
16. Justice.cz [online]. 24.02.2012 [cit. 2012-02-26]. Výpis z obchodního rejstříku. Dostupné z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/report?sysinf.vypis.CEK=178676&sysinf.vypis.rozsah=aktualni&sysinf.@typ=transformace&sysinf.@strana=report&sysinf.vypis.typ=XHTML&sysinf.vypis.klic=e1bf51e4b0df64e8214b12386cd136ef&sysinf.spis.@oddil=C&sysinf.spis.@vlozka=413&sysinf.spis.@soud=Krajsk%FDm%20soudem%20v%20Brn%EC&sysinf.platnost=24.02.2012>>.
17. KB Faktoring [online]. © 2012 [cit. 2012-04-19]. Exportní factoring. Dostupné z WWW: <<http://www.factoringkb.cz/cs/produkty/exportni-factoring.shtml>>.
18. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance.* 3. vydání. Praha : C.H.Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
19. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem.* 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

20. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11.vyd.Brno : Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
21. KOVANICOVÁ, D. *ABECEDA účetních znalostí pro každého*.XVI.vydání. Praha : Polygon, 2006. 418 s. ISBN 80-7273-130-0.
22. *Kurzy.cz* [online]. 2012 [cit. 2012-02-25]. HDP 2012, vývoj hdp v ČR. Dostupné z WWW: <<http://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/?G=3&A=2&page=2>>.
23. *Kvic.cz* [online]. 2011 [cit. 2011-11-21]. SLEPT analýza. Dostupné z WWW: <www.kvic.cz/GetFile/?ID=2152>.
24. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. © 2005 [cit. 2012-03-17]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/>>.
25. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání Praha : Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80- 247-3308-1.
26. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání Brno : Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
27. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
28. SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
29. SMEJKAL, V., RAIS, K. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 3. vydání. Praha : Grada Publishing, a.s. 2010. 354 s. ISBN 978-80-247-3051-6.
30. *Středoevropské centrum pro finance a management* [online]. © 2005-2009 [cit. 2011-11-03]. SWOT analýza. Dostupné z WWW: <<http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?X=SWOT+analyza&IdPojPass=59>>.
31. SYNEK, Miloslav. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce*. 2. přeprac. vyd. Praha : Oeconomica, 2007. ISBN 978-802-4512-129.
32. SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Podniková ekonomika*. 5.vydání. Praha : C.H.Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
33. *Thermona.cz* [online]. © All rights reserved. FIC [cit. 2012-02-26]. Historie a současnost v datech. Dostupné z WWW: <<http://www.thermona.cz/historie-soucasnost-v-datech>>.
34. THERMONA. *Interní dokumenty společnosti Thermona, spol. s r.o..* Zastávka u Brna: Thermona, 2011.

35. TOMEK, G., VÁVROVÁ, V. *Marketing od myšlení k realizaci*. 3. aktualizovaní a doplněné vydání. Praha : Professional Publishing, 2011. 344 s. ISBN 978-80-7431-042-3.
36. ZICH, Robert. *Strategický management* [online]. Podnikatelská fakulta VUT v Brně, Brno, 2007 [cit. 2011-10-26]. Dostupné z WWW: <http://vzdelavani.esf-fp.cz/results/results_02/edumat_rep/STM/STM_Pext.pdf>.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

a.s.	Akciová společnost
Bi	Hodnota bilanční položky i
CO	Oxid uhelnatý
CRM	Řízení vztahů se zákazníky
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČSSD	Česká strana sociálně demokratická
$D_{t/t-1}$	Změna oproti minulému období
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DPH	Daň z přidané hodnoty
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Výsledek hospodaření před zdaněním
EGAP	Exportní garanční a pojišťovací společnost
ERP	Podnikový informační systém
HDP	Hrubý domácí produkt
i	Bilanční položka
$I_{t/t-1}^i$	Změna oproti minulému období
Kč	Koruna česká
KSČM	Komunistická strana Čech a Moravy
ODS	Občanská demokratická strana
P_i	Označení hledaného vztahu
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SHK	Mezinárodní veletrh technických zařízení budov
spol. s r.o.	Společnost s ručením omezeným
t	Čas
TUV	Teplá užitková voda

SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ

Seznam obrázků

Obrázek 1. Hodnotící stupnice pro index bonity	35
Obrázek 2. Logo společnosti	38
Obrázek 3. Nástěnný plynový kotel 20LXZE.A.....	40
Obrázek 4. Organizační struktura firmy k 1. 3. 2011	48

Seznam tabulek

Tabulka 1. Index bonity	35
Tabulka 2. Altmanovo Z-skóre	36
Tabulka 3. Index IN05	37
Tabulka 4. Majetkové účasti v dceřiných společnostech (v %).....	39
Tabulka 5. Vývoj HDP v letech 2005 - 2011 (v %)	43
Tabulka 6. Vývoj míry inflace v letech 2005 – 2011 (v %)	43
Tabulka 7. Míra nezaměstnanosti v letech 2005 - 2011 (v %)	44
Tabulka 8. Vývoj devizového kurzu v letech 2005 - 2012	44
Tabulka 9. Horizontální analýza aktiv v letech 2006 - 2010	52
Tabulka 10. Horizontální analýza pasiv v letech 2006 - 2010.....	54
Tabulka 11. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2010	56
Tabulka 12. Horizontální analýza výkazu cash flow v letech 2006 - 2010	59
Tabulka 13. Vertikální analýza aktiv v letech 2006 - 2010	60
Tabulka 14. Vertikální analýza pasiv v letech 2006 - 2010.....	62
Tabulka 15. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2010	64
Tabulka 16. Čistý pracovní kapitál v letech 2006 - 2010	65
Tabulka 17. Čisté peněžní prostředky v letech 2006 - 2010.....	66
Tabulka 18. Čistý peněžní majetek v letech 2006 - 2010	66
Tabulka 19. Ukazatele rentability v letech 2006 - 2010 (v %)	67
Tabulka 20. Ukazatele likvidity v letech 2006 - 2010	69
Tabulka 21. Ukazatele obratu vybraných typů aktiv v letech 2006 - 2010	71
Tabulka 22. Ukazatele doby obratu v letech 2006 - 2010 (ve dnech)	72
Tabulka 23. Ukazatele zadluženosti v letech 2006 - 2010 (v %)	74
Tabulka 24. Úrokové krytí a doba splatnosti dluhu v letech 2006 - 2010.....	74

Tabulka 25. Produktivita v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč).....	75
Tabulka 26. Průměrná mzda v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)	77
Tabulka 27. Index bonity v letech 2006 - 2010	78
Tabulka 28. Altmanovo Z-skóre v letech 2006 - 2010	79
Tabulka 29. Index IN05 v letech 2006 - 2010	80
Tabulka 30. Pohledávky z obchodních vztahů v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)	85
Tabulka 31. Nabídka jednotlivých faktoringových společností	87
Tabulka 32. Změna rozdílových ukazatelů a ukazatelů likvidity	88
Tabulka 33. Závazky z obchodních vztahů v letech 2006 – 2010 (v tis. Kč).....	90

Seznam grafů

Graf 1. Vývoj vybraných položek aktiv v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč).....	53
Graf 2. Vývoj vybraných položek pasiv v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)	55
Graf 3. Vývoj tržeb v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)	57
Graf 4. Vývoj výsledku hospodaření v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)	58
Graf 5. Vývoj cash flow v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč).....	60
Graf 6. Struktura celkových aktiv v letech 2006 - 2010 (v %).....	61
Graf 7. Struktura celkových pasiv v letech 2006 - 2010 (v %)	63
Graf 8. Struktura celkových tržeb v letech 2006 - 2010 (v %).....	64
Graf 9. Struktura vybraných položek nákladů v letech 2006 - 2010 (v %)	65
Graf 10. Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč).....	67
Graf 11. Ukazatele rentability v letech 2006 - 2010 (v %).....	69
Graf 12. Ukazatele likvidity v letech 2006 - 2010.....	70
Graf 13. Ukazatele obratu vybraných typů aktiv v letech 2006 - 2010	72
Graf 14. Ukazatele doby obratu v letech 2006 - 2010 (ve dnech)	73
Graf 15. Mzdová produktivita v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč)	76
Graf 16. Produktivita práce z přidané hodnoty v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč).....	76
Graf 17. Vývoj průměrné roční mzdy v letech 2006 - 2010 (v tis. Kč).....	77
Graf 18. Vývoj indexu bonity v letech 2006 - 2010	78
Graf 19. Vývoj Altmanova Z-skóre v letech 2006 - 2010	79
Graf 20. Vývoj indexu IN05 v letech 2006 - 2010	80

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1. Rozvaha z let 2006 - 2012 (v celých tisících Kč)	I
Příloha 2. Výkaz zisku a ztráty z let 2006 - 2010 (v celých tisících Kč).....	III
Příloha 3. Přehled o peněžních tocích z let 2006 - 2010 (v celých tisících Kč)	IV

Příloha 1. Rozvaha z let 2006 - 2012 (v celých tisících Kč)

AKTIVA		2006	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	131 963	128 954	159 165	135 481	144 799
B.	Dlouhodobý majetek	54 344	54 511	59 713	49 887	48 511
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	335	368	109	0	379
3.	Software	335	368	109	0	379
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	47 930	46 064	52 281	45 180	45 843
B. II. 1.	Pozemky	767	767	767	1 597	4 406
2.	Stavby	37 181	35 508	35 376	33 292	33 673
3.	Samostatní movití věci a soubory movitých věcí	8 906	6 830	16 138	10 223	7 719
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 076	2 959	0	0	45
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	68	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	6 079	8 079	7 323	4 707	2 289
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	2 892	3 680	3 420	980	2 289
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	3 187	4 399	3 903	3 727	0
C.	Oběžná aktiva	75 606	73 041	97 416	83 268	93 065
C. I.	Zásoby	14 021	12 146	11 925	8 155	15 911
C. I. 1.	Materiál	9 104	8 254	7 567	4 468	10 254
2.	Nedokončená výroby a polotovary	991	707	766	680	1 551
3.	Výrobky	3926	3 185	3 592	3 007	4 106
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	31	58
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	31	58
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48 337	48 736	80 270	63 036	71 804
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	41 162	45 539	73 799	58 970	64 267
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	539	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	5 986	1 892	4 912	3 647	6 319
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	786	1 305	1 020	419	1 218
8.	Dohadné účty aktivní	403	0	0	0	0
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	13 248	12 159	5 221	12 046	5 292
C. IV. 1.	Peníze	1 242	1 663	1 347	1 676	1 196
2.	Účty v bankách	12 006	10 496	3 874	10 370	4 096
D. I.	Časová rozlišení	2 013	1 402	2 036	2 326	3 223
D. I. 1.	Náklady příštího období	2 013	1 402	2 036	2 326	3 223
3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0	401

PASIVA		2006	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	131 963	128 954	159 165	135 481	144 799
A.	Vlastní kapitál	45 395	57 067	64 118	75 528	69 227
A. I.	Základní kapitál	500	500	500	500	500
A. I. 1.	Základní kapitál	500	500	500	500	500
A. II.	Kapitálové fondy	3 382	5 361	4 606	1 988	1 092
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	3 382	5 361	4 606	1 988	1 092
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 896	4 602	5 528	5 496	4 966
A. III. 1.	Základní rezervní fond/Nedělitelný fond	432	432	432	432	432
2.	Statutární a ostatní fondy	3 464	4 170	5 496	5 064	4 534
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	24 469	31 763	40 057	46 469	60 410
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	25 128	32 422	40 716	47 128	64 069
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-659	-659	-659	-659	-659
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	13 148	14 841	13 027	21 075	2 259
B.	Cizí zdroje	86 568	71 887	95 047	59 953	75 572
B. I.	Rezervy	3 269	6 538	8 824	4 574	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	3 269	6 538	8 824	4 574	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	1 613	1 559	1 643	1 378	1 393
10.	Odložený daňový závazek	1 613	1 559	1 643	1 378	1 393
B. III.	Krátkodobé závazky	79 384	56 488	78 080	50 001	63 560
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	67 267	47 106	66 771	43 173	55 622
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	6 139	1 137	1 348	226	179
5.	Závazky k zaměstnancům	1 332	1 441	1 581	1 459	1 604
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	800	766	949	840	1 030
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 378	1 183	218	1 651	234
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	144	877	1 273	720	895
10.	Dohadné účty pasivní	2 164	3 963	5 920	1 889	3 979
11.	Jiné závazky	160	15	20	43	17
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	2 302	7 302	6 500	4 000	10 619
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	2 302	0	0	0	3 119
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	7 302	6 500	4 000	7 500

Příloha 2. Výkaz zisku a ztráty z let 2006 - 2010 (v celých tisících Kč)

POLOŽKA		2006	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	80 002	84 349	80 579	65 462	65 616
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	58 540	60 112	68 195	50 997	56 127
+	Obchodní marže	21 552	24 237	12 384	14 465	9 489
II.	Výkony	298 252	279 717	277 900	209 933	243 900
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků služeb	298 666	280 743	277 158	210 605	241 928
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-414	-1 026	464	-672	1 100
3.	Aktivace	0	0	278	0	872
B.	Výkonová spotřeba	253 888	230 976	209 646	151 710	200 423
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	221 682	202 291	176 568	117 667	166 971
B. 2.	Služby	32 206	28 685	33 078	34 034	33 452
+	Přidaná hodnota	65 916	72 978	80 368	72 688	52 966
C.	Osobní náklady	30 515	32 883	37 279	34 405	37 137
1.	Mzdové náklady	22 366	24 054	27 451	25 772	27 373
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7 830	8 465	9 492	8 323	9 418
4.	Sociální náklady	319	364	336	310	346
D.	Daně a poplatky	91	95	101	143	175
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotné majetku	5 799	5 520	6 544	6 591	5 759
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a mat.	171	37	33	35	175
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	171	37	33	35	175
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	169
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	169
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-6 079	3 055	2 411	-3 469	-4 445
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 837	4 260	2 304	831	1 609
H.	Ostatní provozní náklady	18 729	14 596	21 570	8 858	7 978
*	Provozní výsledek hospodaření	19 869	21 126	15 070	27 026	7 977
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	1 521
X.	Výnosové úroky	31	8	9	2	1
N.	Nákladové úroky	468	526	534	421	310
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 289	2 809	9 264	4 256	2 516
O.	Ostatní finanční náklady	4 648	5 288	8 102	5 642	5 546
*	Finanční výsledek hospodaření	-3 796	-2 997	637	-1 805	-4 860
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2 925	3 288	2 680	4 146	858
Q. 1.	-splatná	2 592	3 343	2 596	4 411	843
Q. 2.	-odložená	333	-55	84	-265	15
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	13 148	14 841	13 027	21 075	2 259
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	13 148	14 841	13 027	21 075	2 259
****	Výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním	16 073	18 129	15 027	25 221	3 117

Příloha 3. Přehled o peněžních tocích z let 2006 - 2010 (v celých tisících Kč)

POLOŽKA		2006	2007	2008	2009	2010
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období		17 267	13 248	12 159	5 221	12 046
Peněžní toky z hlavní výděleční činnosti (provozní činnosti)						
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	16 073	18 129	15 707	25 221	3 117
A. 1	Úprava o nepeněžní operace	5 366	9 270	9 322	2 725	1 488
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	5 799	5 520	6 544	6 591	5 759
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	-2 460	3 269	2 286	-4 250	-4 574
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-171	-37	-33	-35	-6
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	437	518	525	419	309
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	1 761	0	0	0	40
A. *	Čistý peněžní tok z prov. čin. před zdaněním, změnami prac. kapitálu a min. položkami	21 439	27 399	25 029	27 946	4 605
A. 2	Změna stavu nepeněžních položek pracovního kapitálu	-12 625	-15 809	-11 157	-9 896	2 730
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-20 223	212	-32 168	16 913	-9 692
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	8 423	-17 896	20 790	-30 579	20 178
A. 2 3	Změna stavu zásob	-825	1 875	221	3 770	-7 756
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého fin. majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	8 814	11 590	13 872	18 050	7 335
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-468	-526	-534	-421	-310
A. 4	Přijaté úroky	31	8	9	2	1
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulé období	-2 925	-3 288	-2 680	-4 146	-858
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daní z příjmů	0	0	0	0	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	5 452	7 784	10 667	13 185	6 168
Peněžní toky z investiční činnosti						
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-4 771	-5 687	-11 746	3 235	-4 383
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	171	37	33	35	6
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-4 600	-5 650	-11 713	3 270	-4 377

Peněžní toky z finanční činnosti						
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	332	-54	84	-265	15
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-5 203	-3 169	-5 976	-9 665	-8 560
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	0	0	0	0	0
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníkům a akcionářům	0	0	0	0	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0	1 537	-1 270	-3 077	-1 501
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-5 203	-4 406	-4 706	-6 588	-7 059
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-4 871	-3 223	-5 892	-9 930	-8 545
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-4 019	-1 089	-6 938	6 825	-6 754
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	13 248	12 159	5 221	12 046	5 292